

Karen Berman este fondatoare, președintă g coproprietară a Business Literacy Institute, o firmă de consultanță în domeniul financiar, care se ocupă de programe adaptate de pregătire profesională și produse și servicii destinate înțelegerii felului în care se măsoară succesul financiar g a modului în care acesta poate fi influențat de către toți membrii unei organizații. Berman a lucrat cu zeci de companii, ajutându-le să stabilească programe de inițiere financiară care să transforme angajații, managerii și liderii în parteneri de afaceri.

joc KNIGHT este coproprietar al Business Literacy Institute și coproprietar al firmei Setpoint Systems. Activează în calitate de DO la Setpoint și ca organizator și lector principal la Business Literacy Institute, lucrând cu clienți din întreaga lume, pentru a-i educa în domeniul finanțelor. Knight crede cu adevărat în transparența financiară, pe care o aplică în fiecare zi la Setpoint.

Karen Berman și Joe Knight împreună cu John Case
Inteligența financiară

Ghidul managerului pentru înțelegerea adevăratei semnificații a cifrelor

Traducere din limba engleză de CARMEN-IUSTINA
COJOCARII

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României
BERMAN, KAREN

Inteligența financiară: ghidul managerului pentru înțelegerea adevăratei semnificații a cifrelor / Karen Berman și Joe Knight împreună cu John Case; trad.: Carmen-Iustina Cojocaru.

— București Curtea Veche Publishing, 2011 Index
ISBN 978 - 606 - 588 - 246 - 1

I. Knight, Joe

II. Case, John

III. Cojocaru, Carmen-Iustina (trad.)

65.012.4: 336

Coperta: GRIFFON AND SWANS www.griffon.ro

KAREN BERMAN, JOE KNIGHT with JOHN CASE
Financial Intelligence:

A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean

Original work Copyright e 2006 Business Literacy Institute, Inc. Published by arrangement with Harvard Business School Press.

e CURTEA VECHE PUBLISHING, 2007 pentru prezenta versiune în limba română

Karen dedica această carte soțului ei, Young Riddle, a cărui dragoste **g** al cărui sprijin sunt nemăsurate, precum **g** fiicei lor, Marie, care ne amintegte zi de zi bucuria acestei lumi.

Joe dedică această carte soției sale, Donielle **g** celor șapte J-Jacob, Jor dan, Jewel, James, Jessica, Jonah și Joseph Christian (JC).

PREFĂȚĂ

Ce este inteligența financiară

A

Am colaborat cu mii de angajați, manageri și lideri din companii americane, pe care i-am învățat ce înseamnă aspectele financiare ale afacerilor. Filosofia noastră este aceea că fiecare angajat se descurcă mai bine atunci când înțelege cum este cuantificat succesul financiar și cum pot să influențeze ei dezvoltarea companiei. Termenul folosit de noi pentru această înțelegere este *inteligenta financiară*. Conform constatărilor noastre, cu cât această inteligență financiară se îmbogățește mai mult, cu atât oamenii se simt mai implicați și mai motivați. Aceștia percep mai bine sentimentul de apartenență, înțeleg țelurile urmărite de compania lor și modul cum influențează ei rezultatele. Încrederea crește, fluctuația personalului scade, iar rezultatele financiare se îmbunătățesc.

Am ajuns la această filosofie pe diferite căi. Karen a abordat calea academică. Lucrarea ei de doctorat s-a

concentrat pe evidențierea influențelor pozitive ale abordării și înțelegerii din punct de vedere financiar a acelorași informații de către angajați și manageri asupra performanțelor financiare ale companiei. (Răspunsul este afirmativ.) Karen a continuat, devenind formator în domeniul financiar și a înființat o organizație, Business Literacy Institute, destinată sprijinirii altor persoane care doresc să învețe tainele finanțelor. Joe a obținut un MBA în domeniul financiar, însă experiență sa cea mai bogată în ceea ce privește pregătirea financiară a organizațiilor este de ordin practic.

firme mai mici, s-a alăturat unei companii noi, Setpoint Systems și Setpoint Inc., care produce echipamente pentru parcuri de distracție și echipamente pentru automatizarea fabricilor, în calitate de director financiar al Setpoint, a învățat din proprie experiență cât de important este ca inginerii și ceilalți angajați să înțeleagă modul cum funcționează afacerea, în 2003, Joe s-a alăturat lui Karen în calitate de coproprietar al Business Literacy Institute și de atunci a lucrat cu zeci de companii în calitate de formator în domeniul financiar.

Ce înțelegem noi prin inteligență financiară? Aceasta nu este o abilitate înnăscută pe care fie o aveți, fie nu. În mod categoric, unii oameni se pricep mai bine la cifre decât alții, iar câțiva oameni renumiți par să posede o înțelegere intuitivă a domeniului financiar care nouă, celorlalți, ne scapă. Dar nu despre asta este vorba aici. Pentru majoritatea oamenilor de afaceri – și aici ne includem și noi – inteligența financiară nu reprezintă altceva decât un set de abilități care trebuie, și pot fi, învățate. Persoanele care lucrează în domeniul financiar deprind din timp aceste abilități și pe parcursul întregii lor cariere sunt capabili să vorbească unii cu alții într-un limbaj specializat care, celor neinițiați, ar putea să le sune ca o limbă străină. Majoritatea directorilor executivi (nu toți) fie renunță la domeniul financiar, fie deprind abilitățile necesare pe parcursul ascensiunii lor către vârful ierarhiei, tocmai pentru că este dificil să

administrezi o afacere dacă nu înțelegi ce vor să spună experții în probleme financiare. Cu toate acestea, de prea multe ori, managerii care nu lucrează în domeniul financiar au avut ghinioane. Aceștia nu au dobândit abilitățile necesare și astfel, într-un mod sau altul au fost marginalizați.

În mod fundamental, inteligența financiară se reduce la patru categorii distincte de abilități, iar când veți termina cartea ar trebui să le stăpâniți pe toate patru. Iată-le:

Înțelegerea elementelor fundamentale. Managerii inteligenți din punct de vedere financiar înțeleg elementele fundamentale ale calculelor financiare. Ei sunt capabili să interpreteze un cont de profit și pierdere, un bilanț contabil și situația unui flux de disponibilități. Ei știu care este diferența dintre profit și disponibilități. Ei înțeleg de ce bilanțul contabil se echilibrează.

z—.T. - 1 - A.

Înțelegerea artei Finanțele și contabilitatea sunt o artă și în egală măsură o știință. Cele două discipline trebuie să încerce să cuantifice ceea ce nu întotdeauna poate fi cuantificat și de aceea, trebuie să se bazeze pe reguli, estimări și ipoteze. Managerii inteligenți din punct de vedere financiar sunt capabili să observe unde aspectele artistice ale finanțelor au fost aplicate cifrelor și știu că, aplicându-le în mod diferit, pot ajunge la concluzii diferite. Astfel, atunci când este cazul, ei sunt pregătiți, să pună la îndoială cifrele și să le conteste.

Înțelegerea analizei Odată ce înțelegeți elementele fundamentale și puteți aprecia arta finanțelor, puteți folosi informațiile pentru a analiza cifrele în profunzime. Managerii inteligenți din punct de vedere financiar nu ezită să analizeze indicatorii, rentabilitatea investițiilor (ROI) * și a altele asemenea. Ei folosesc aceste analize pentru a-și fundamenta deciziile și de aceea deciziile lor sunt mai bune.

Înțelegerea imaginii de ansamblu, în fine, cu toate că

prediim cunoștințe pentru domeniul financiar și, deși suntem de părere că toată lumea ar trebui să înțeleagă latura financiară a unei afaceri, suntem în egală măsură convinși că cifrele nu pot și nici nu reușesc să dezvăluie întreaga poveste. Rezultatele financiare ale unei afaceri trebuie înțelese întotdeauna în context – cu alte cuvinte, în cadrul imaginii de ansamblu. Factori cum sunt economia, mediul concurențial, normele, modificarea nevoilor și așteptărilor consumatorului și noile tehnologii, toate acestea afectează modul în care cifrele sunt interpretate și cum ar trebui luate deciziile.

Dar inteligența financiari nu se limitează la cititul unei cărți. Asemeni tuturor disciplinelor și abilităților, ea nu trebuie să fie doar învățată, ci și practică și aplicată. Din punctul de vedere al laturii practice, sperăm și ne dorim ca această carte să vă pregătească să acționați, după cum urmează:

Folosiți limbajul Limbajul financiar este limbajul afacerilor.

Fie că vă place, fie că nu, singurul lucru pe care organizațiile îl au în comun sunt cifrele și modul în care ele sunt ordonate în tabele, analizate și raportate. Aveți nevoie să folosiți acest limbaj pentru a fi tratați cu seriozitate și pentru a comunica într-un mod eficient. Cum se întâmplă de obicei cu orice limbaj nou, nu vă puteți agrepta să îl vorbiți fluent de la început. Nu vă faceți probleme – intrați în discuție și încercați să improvizați. Veți câștiga heredere pe parcurs.

Puneți întrebări. Dorim să vă uitați cu ochi critic la situațiile și analizele financiare. Nu pentru că am crede că ceva este neapărat greșit în cifrele pe care le analizați. Pur și simplu credem că este extrem de important să înțelegeți prin ce, cum și de ce diferă cifrele pe care le utilizați în luarea deciziilor. Având în vedere că fiecare companie este diferită, uneori singura modalitate de a înțelege toți acești parametri, este să puneți întrebări.

Folosiți informațiile. După citirea acestei cărți, ar

trebui să știți foarte multe lucruri. Așadar, utilizați-le! Utilizați-le pentru a mări fluxul de disponibilități. Utilizați-le pentru a analiza următorul proiect ambițios. Utilizați-le pentru a evalua rezultatele financiare ale propriei companii. Munca voastră va deveni mai distractivă și impactul asupra dezvoltării companiei va fi mult îmbunătățit. Aflați în poziția noastră avantajată, ne place să vedem angajați, manageri și lideri care pot observa legătura dintre rezultatele financiare și munca lor. Dintr-odată, ei par să știe și ce fac și de ce o fac.

Agadar, sperăm noi, această carte va fi un sprijin în dezvoltarea inteligenței voastre financiare. Sperăm ca ea să vă ajute să obțineți un succes mai mare, atât personal, cât și profesional. Sperăm ca ea să ajute ca și compania dumneavoastră să înregistreze un succes mai mare. Dar mai presus de toate acestea, credem că după finalizarea lecturii, veți fi puțin mai motivați, mai interesați și mai nerăbdători să înțelegeți un aspect complet nou al afacerii.

PMREĂJ

Arta finanțelor (și de ce este ea importantă)

j

Nu putem avea mereu încredere în cifre

Dacă ați citi ziarele cu regularitate, ați aflat în ultima vreme foarte multe despre modalitățile uimitoare pe care oamenii le-au găsit pentru a falsifica evidentele firmelor. Înregistrează vânzări fictive. Ascund cheltuieli. Unele tehnici sunt surprinzător de simple, cum ar fi cazul companiei de software, care în urmă cu câțiva ani și-a mărit veniturile expediind clienților să-i cutii goale de carton chiar înainte de finele unui trimestru. (Clienții au trimis cutiile înapoi, bineînțeles, dar nu înainte de următorul trimestru.) Alte tehnici sunt atât de complicate, încât par de neînțeles. (Le-au trebuit ani de zile contabililor și procurorilor să clarifice toate tranzacțiile false ale companiei Enron.) Atâta timp cât există mincinoși și hoți pe acest pământ, unii dintre ei vor găsi, fără îndoială, modalități de a comite fraude și deturnări de

fonduri.

Poate ați remarcat însă și altceva legat de lumea misterioasă a finanțelor, și anume, că multe companii găsesc modalități perfect legale pentru ca evidențele lor contabile să arate mai bine decât ar arăta în alte condiții, în mod categoric, aceste modalități legitime nu sunt la fel de spectaculoase cum este fraudă pură: ele nu pot să facă o companie falimentară să pară profitabilă, cel puțin nu pentru mult timp. Dar este uimitor ce *pot* să realizeze acestea. Spre exemplu, o tehnică mărunță denumită *înregistrare unica* permite unei companii să adune mai multe informații negative și să le îngheșue în documentele financiare ale unui trimestru, astfel ineft rezultatele financiare ale următoarelor cont în altul poate îmbunătăți imaginea câștigurilor trimestriale ale companiei determinând mărirea prețului acțiunilor acesteia la bursă, în timp ce noi scriam această carte, *Street Journal* publica un articol de fond despre modalitatea prin care companiile își măresc profitul net reducând fondurile de pensii – chiar dacă acestea nu pot cheltui nici măcar un bănuț pentru aceste ajutoare.

Cei care nu sunt specialigti în domeniul financiar ar putea fi induși în eroare de astfel de manevre, în afaceri, orice alt domeniu – marketing, cercetare **g** dezvoltare, managementul resurselor umane, formularea strategiei **g ag** mai departe – este evident subiectiv, o chestiune care depinde de experiență, rațiune, precum și de informații. Dar finanțele? Contabilitatea? Sigur, cifrele emise de aceste departamente sunt obiective, negru pe alb, de necontestat, în mod evident, o companie a vândut ceea ce a vândut, a cheltuit ceea ce a cheltuit, a cftigat ceea ce a câștigat. Chiar și când este vorba despre fraudă, exceptând cazul în care o companie expediază cutii goale de carton, cum este posibil ca situația să fie modificată de către conducerea companiei cu atâta ușurință, astfel inctt aceasta să arate complet diferit față de realitate? Iar în lipsa fraudei, cum ar mai putea aceștia să-și manipuleze atât de lesne venitul net al propriei afaceri?

ARTA FINANTELOR

Adevirul este că atât contabilitatea, cât și finanțele, asemeni tuturor celorlalte discipline din lumea afacerilor, sunt în egală măsură și artă și știință. Această aserțiune ar putea fi numită secretul ascuns al directorului financiar sau al controlorului financiar, doar că nu este chiar un secret, el este un adevăr pe care toți cei din domeniul financiar îl recunosc. Necazul este că toți ceilalți tind să-l uite. Noi credem că dacă o cifri apare în situațiile financiare sau în rapoartele financiare prezentate conducerii, aceasta ar trebui să reflecte în mod necesar realitatea exactă.

De fapt, lucrurile nu stau întotdeauna astfel, fie chiar și pentru simplul motiv că nici escrocii care jonglează cu cifre nu pot gti totul. Ei nu au de unde să cunoască exact cu ce se ocupă fiecare persoane în fiecare zi într-o companie, g deci nu pot ști exact cum să distribuie cheltuielile. Nu pot gti exact ce durată de viață are un echipament și deci nu au de unde să știe cât de mult din costul inițial al acestuia să înregistreze într-un anumit an *Artn e» arta de a folosi date limitate pentru a ajunge cât mai aproapeposibil de o descriere exactă a modului în care funcționează o companie.* Contabilitatea și finanțele nu sunt o realitate, ele sunt o reflectarea realității g acuratețea acestei reflectări depinde de abilitatea profesionigtilor din domeniul contabil și financiar de a emite ipoteze rezonabile și de a calcula estimări rezonabile.

Este o muncă dificilă. Uneori, aceștia trebuie să cuantifice ceea ce nu poate fi ușor cuantificat. Alteori, trebuie să realizeze raționamente dificile cu privire la încadrarea unui anumit element. Niciuna dintre aceste complicații nu apare pentru că ei ar încerca să măsluiască în vreun fel registrele contabile sau pentru că ar fi incompetenți. Complicațiile apar, deoarece atât contabilii, cât și specialigții în domeniul financiar trebuie să emită permanent ipoteze calificate referitoare la aspectele financiare ale afacerilor.

Rezultatul acestor presupuneri și estimări este, în mod firesc, o abatere a cifrelor. Vă rugăm să nu considerați prin folosirea cuvântului *abatere* punem la îndoială integritatea cuiva. (Unii dintre cei mai buni prieteni ai noștri sunt contabil – chiar așa este iar unul dintre noi, Joe, chiar poartă titlul de director financiarDO). Când este vorba despre rezultate financiare, *abaterea* înseamnă doar că cifrele pot înclina într-o direcție sau alta. Înseamnă doar că profesioniștii din domeniul contabilității g finanțelor au folosit anumite ipoteze g estimări în defavoarea altora atunci când au elaborat situațiile financiare. Unul dintre obiectivele acestei cărți este să faciliteze înțelegerea acestor abateri, să o corecteze atunci când este necesar pentru a putea fi folosită în interesul propriu (și al propriei companii). Pentru a înțelege acest lucru, trebuie să știți ce întrebări să puneți în privința acestor ipoteze și estimări, înarmați cu aceste informații, veți putea lua decizii adecvate, bine gândite.

Definiții /:

Dorim ca noțiunile financiare să fie cât mai ușor de înțeles. Cele mai puține cărți de specialitate ne fac să răsfoim paginile, între cele pe care o citim și – gîșar, ca să putem afla definiția cuvântului pe care nu îl cunoaștem. Până: când aflăm definiția își ne întoarcem la pagina unde, citeam, ne pierdem.

șirul gândurilor, lată că în cele ce urmează vă punem la dispoziție defirv).

țipe acolo unde, este nevoie de ele, imediat lângă locul undecuvântului este folosit pentru primioară... „r). o...

DECIZII

Am ales ca exemplu una dintre variabilele care este frecvent estimată – una despre care nu v-ați fi gândit că ar trebui estimată în vreun fel. *Veniturile din vânzări* sau *vânzările* se referă la valoarea a ceea ce compania a vîndut clienților să-i într-o anumită perioadă dată de timp. Vă gândiți probabil că această variabilă este ușor de determinat. Dar problema care se pune este când ar trebui

înregistrate veniturile (sau „recunoscute*”, așa cum le place contabililor să spună)? Iată câteva posibilități:

Când se semnează un contract

Când este livrat produsul sau prestat serviciul

Când este emisă factura

Când este plătită factura

Dacă ați spus „Când este livrat produsul sau prestat serviciul –, aveți dreptate; așa cum vom vedea în capitolul 6, aceasta este regula fundamentală; care determină momentul când o vânzare trebuie să apară în contul de profit și pierdere. Cu toate acestea, regula nu este atât de simplă. Ca să poată fi aplicată trebuie emise o serie de ipoteze, iar întrebarea „când este o vânzare considerată vânzare?” a fost un subiect foarte dezbătut în multe din cazurile de fraudă care au fost înregistrate în ultima parte a anilor '90.

Contul de profit și pierdere

Contul ție profit și pierdere cuprinde veniturile, cheltuielile și profitul pentru o perioadă de timp determinată, cum ar fi o lună, un trimestru sau un an. Se mai numește și declarație ție venituri, P & L sau declarația operațiunilor. Uneori, în cadrul acestor expresii apare și cuvântul *consolidat* însă este: vorba tot de un cont de profit și pierdere. Ultimul rând al contului de profit și pierdere este profitul net, cunoscut și ca venit net sau câștiguri nete.

Să ne imaginăm, de exemplu, că o companie vinde unui client un copiator, împreună cu un contract pentru întreținere, totul inclus într-un pachet financiar unic. Să presupunem că echipamentul este livrat în luna octombrie, dar contractul de întreținere este valabil pentru următoarele douăsprezece luni. Cât din prețul inițial de cumpărare ar trebui înregistrat în evidențele contabile pentru luna octombrie? În definitiv, compania nu a prestat încă toate serviciile la care s-a angajat pentru tot anul respectiv. Bineînțeles, contabilii pot estima valoarea acestor servicii și pot ajusta veniturile corespunzător. Dar

acest lucru necesită o decizie importantă.

Iar acest exemplu nu este doar unul ipotetic. Mărturie stă compania Xerox, care a utilizat jocul recunoașterii veniturilor la o scară atât de mare, încât s-a descoperit mai târziu că a admis în mod eronat venituri enorme din vânzări, de 6 miliarde \$. Care era problema? Xerox vindea echipamente în sistem leasing pe 4 ani, incluzând service-ul și întreținerea. Așadar, cât din preț acoperea costul echipamentului și ce parte din acesta era alocat celorlalte servicii? De teamă că profiturile în scădere ale companiei puteau determina prăbușirea prețului acțiunilor, conducerea Xerox a decis să înregistreze contabil de la început procentele în creștere ale veniturilor anticipate - împreună cu profiturile asociate. În scurți vreme, aproape toate câștigurile aferente acestor contracte erau > recunoscute la momentul vânzării.

Cheltuieli de exploatare

Cheltuielile de exploatare sunt cheltuielile necesare funcționării zilnice a afacerii. Acestea includ salariile, beneficiile de natură salarială, costurile de asigurare, precum și o mulțime de alte cheltuieli. Cheltuielile de exploatare sunt listate în contul de profit și pierdere și se scad din venituri pentru a determina profitul.

Compania Xerox se simțea pierdută și a încercat să se folosească de contabilitate pentru a acoperi eșecurile proprii afaceri. Dar puteți înțelege ce vrem să demonstrăm în acest caz: există destul de mult spațiu de manevră, chiar g fără falsificarea evidențelor contabile, pentru r i w a. e i a

Un al doilea exemplu al laturii artistice a finanțelor - și care a jucat un rol uriaș în recente scandaluri financiare - este acela de a determina dacă o anumită cheltuială reprezintă o cheltuială de exploatare sau o cheltuială pentru investiții. Vom ajunge la toate detaliile mai târziu; pentru moment, tot ceea ce trebuie să știți este că o cheltuială de exploatare reduce profitul net imediat, în

timp ce o cheltuială pentru investiții își distribuie influența pe mai multe perioade contabile. Puteți observa care este tentația în acest caz. *Stați puțin! Vreți să spuneți că dacă luăm toate consumabilele și le numim cheltuieli pentru investiții, vom putea mări profitul mod* Este modul de gândire adoptat de compania Worldom și datorită căruia a dat de bucluc. Pentru a preveni astfel de tentații, atât contabilitatea, ca profesie, cât și firmele individuale se conduc pe baza unor reguli care stabilesc ce și unde trebuie clasificat. Dar regulile lasă destul loc raționamentului individual și libertății de acțiune. Și iarăși, aceste raționamente pot afecta în mod dramatic profitul unei companii și, în consecință, prețul de piață al acesteia.

Cheltuieli pentru investiții

O cheltuială pentru în investiții, reprezintă cumpărarea unui articol considerat a fi investiție pe termen lung, cum ar fi sistemele de calculatoare și echipamentele. Majoritatea companiilor se conduc după regula potrivit căreia: 1 orice achiziție care depășește, o anumită sumă de bani este considerată. V cheltuială ce investiții, în timp ce, tot ceea ce este sub acea sumă reprer, zintă cheltuială de exploatare, Cheltuielile de exploatare, aparjn contul de: „profit și pierdere și asifei contribuie ia, reducerea profitului. Cheltuieliie {pentru investiri apar în bilanțul contabil; doar deprhcierea unui element de mijloace fixe aparemcontul de profit și pierdere. Mai multe despre aceste: v noțiuni în capitolele 4 și-10:

Ne-am propus să scriem această carte, în primul rând, pentru cei care lucrează în companii, nu pentru investitori. Prin urmare, de ce ar trebui să își facă griji oricare dintre aceștia cu privire la ceea ce am menționat mai sus? Desigur, motivul este că acești oameni folosesc cifrele pentru a lua decizii. Chiar și voi faceți raționamente cu privire la bugete, cheltuieli de investiții, cheltuieli cu personalul și o mulțime de alte aspectesau șeful vostru se ocupă de aceste lucruri – pe baza unei evaluări a situației financiare a companiei sau a departamentului vostru. Dacă nu sunteți conștienți de ipotezele și estimările care stau la

baza cifrelor și de modul cum ele afectează aceste cifre într-o direcție sau alta, s-ar putea ca deciziile voastre să fie greșite. Inteligența financiară înseamnă să înțelegeți unde sunt cifre „reale” - bine susținute și relativ clare - și unde sunt „discutabile” - cu alte cuvinte, ce depind foarte mult de decizii personale. Și mai mult decât atât, investitorii din afară, bancherii, furnizorii, clienții și alții vor folosi datele contabile ale companiei voastre ca subiect al propriilor decizii. Dacă nu înțelegeți foarte bine situațiile financiare și nu știți exact la ce se uită acești oameni și de ce o fac, atunci veți fi la mâna lor.

Să identificăm ipotezele, estimările și abaterile

Q

La înaintim deci mai profund în studiul acestui element al inteligenței financiare, încercând să înțelegem aspectele „artistice*” ale finanțelor. Vom analiza trei exemple și vom pune câteva întrebări simple, dar esențiale:

Care sunt ipotezele în cazul unei cifre?

Există unele estimări legate de cifre?

Care sunt abaterile spre care ne conduc aceste ipoteze și estimări?

Care sunt implicațiile?

Exemplele pe care le vom analiza sunt acumulările și alocirile de fonduri, deprecierea și evaluarea. Dacă acești termeni sună de parcă ar aparține unei limbi ciudate, trebuie să știți că specialiștii din lumea finanțelor înțeleg și vorbesc această limbă. Veți fi surprinși cât de repede veți înțelege suficient de mult pentru a vă putea descurca.

ACUMULĂRI ȘI ALOCĂRI: O MULȚIME DE IPOTEZE ȘI ESTIMĂRI

La o anumită dată, în fiecare luni, știți că persoana responsabilă de controlul financiar în companie se ocupă de „închiderea registrelor

Ci A i Z” /prom A ni a onmm/ț r „A f*A rlo durează chiar atât de mult acest proces? Daci nu lucrați în domeniul financiar, v-ați putea imagina că o zi este

suficientă pentru a aduna toate cifrele aferente sfârșitului unei luni. Dar două – trei *săptămâni*?

Ei bine, o etapă care ia mult timp este calcularea tuturor acumulărilor și a alocărilor. Nu este nevoie să înțelegeți acum detaliile – o vom face în capitolele 10 și 11. Pentru moment, citiți definițiile din casete și concentrați-vă asupra faptului că toți contabilii folosesc acumulările și alocirile în încercarea lor de a reda o imagine mai exact; a afacerii în luna respectivă. La urma urmei, nu folosește nimănui dacă situațiile financiare nu ne informează exact cât de mult ne costă obținerea produselor și serviciilor pe care le-am vândut luna trecută. Acest lucru încearcă din răspuțeri să-l realizeze personalul departamentului de control și este unul din motivele pentru care acest proces durează atât de mult.

Acumulări¹

O acumulare este acea parte a unui venit-sau a unei cheltuieli date care se înregistrează într-o anumită perioadă de timp dată. Costurile de dezvoltare ale producției „de exemplu, – este posibil să fie distribuite pe mai multe perioade” contabile, astfel încât o parte a costului total să se acumuleze în fiecare lună; Scopul acumulărilor este să coreleze, cât mai exact” posibil, într-o perioadă de timp dată, veniturile și costurile.

...«**” v.

Alocări

Alocările reprezintă distribuirea costurilor pe diferite

1 În primul rând, costurile de dezvoltare sunt mai mari decât ar trebui să fie. Un cadru de conducere care analizează ulterior aceste costuri ar putea decide că dezvoltarea produsului este prea costisitoare și deci, compania nu ar trebui să își mai asume aceste riscuri din nou. Dacă se întâmplă așa ceva, compania ar putea să-și diminueze dezvoltarea produselor, periclitându-și astfel viitorul.

În al doilea rând, costul de producție este mai mic decât ar trebui. La rândul său, acest aspect va afecta deciziile majore, cum ar fi stabilirea prețurilor și angajările de personal. Poate produsul va avea un preț prea mic. Poate vor fi angajate mai multe persoane pentru a elimina ceea ce pare a fi un produs profitabil — deși profitul reflectă unele ipoteze ambigue.

departamente sau activități, în cadrul companiei. De exemplu, cheltuielile, generale, cum ar fi Vsalariul directorului executiv (CE-O), sunt adev, sezon alocate unităților operaționale ale companiei.

— R >

Determinarea acumulărilor și alocirilor atrage după sine aproape întotdeauna emiterea unor ipoteze și a unor estimări. Să luăm ca exemplu salariul vostru. Să presupunem că ați lucrat în luna iunie la o nouă linie de produs și că noua linie a fost introdusă în luna iulie.

În aceste condiții, contabilul care trebuie să determine alocările va trebui să estimeze cât anume din salariul vostru trebuie să fie alocat costului produsului (deoarece v-ați cheltuit mult din timpul vostru cu acele produse inițiale) și cât trebuie să fie alocat costurilor de dezvoltare (deoarece ați muncit în egală măsură și la dezvoltarea inițială a produsului). Acesta va trebui totodată să decidă cum să înregistreze contabil acumularea din iunie față de cea din iulie, în funcție de cum va răspunde acestor întrebări, el va putea modifica în mod semnificativ modul în care va arăta contul de profit și pierdere. Costul produsului este inclus în costul bunurilor vândute. În cazul în care costurile produsului cresc, profitul brut scade, iar profitul brut este unul dintre indicatorii principali pentru aprecierea profitabilității produsului. Totuși, cheltuielile de dezvoltare sunt destinate cercetării și dezvoltării, care sunt incluse în secțiunea cheltuielilor de exploatare din cadrul contului de profit și pierdere și nu afectează în niciun fel profitul brut. Deci, să presupunem că acel contabil a determinat că tot salariul vostru ar trebui inclus în cheltuielile de dezvoltare ale lunii iunie, și nu în cheltuielile produsului aferente lunii iulie. Ipoteza sa presupune că munca voastră nu a fost direct legată de fabricarea produsului și în consecință, nu ar trebui definită drept cost de producție. Dar de aici rezultă o dublă abatere:

Desigur, salariul unui singur angajat nu va schimba prea mult situația în majoritatea companiilor. Dar este

foarte probabil că ipotezele aplicate unei persoane să se aplice în egală măsură tuturor. Ca să parafrazăm un proverb familiar la Washington, D.C., un salariu aici, un salariu dincolo pl cât de curând vorbim de bani adevărați. Oricum, acest caz este suficient de simplu pentru a oferi cu ușurință răspunsurile la întrebările puse anterior. *Ipotezele privind cifrele?* Timpul lucrat de voi a fost destinat dezvoltării și nu a avut prea mult de a face cu fabricarea produsului care a fost vândut în iulie. *Estimările?* Cum ar putea fi împărțit salariul vostru, dacă este cazul, între dezvoltare pl producție. *Abaterea?* Costuri mai mari de dezvoltare și costuri mai mici de producție. *Și implicațiile* f Preocupare în legătură cu costul ridicat de dezvoltare; prețul produsului ar putea fi prea scăzut.

Cine oare a afirmat că finanțele sunt lipsite de pasiune pl subtilitate? Profesioniștii din domeniul contabilității și finanțelor muncesc pentru a reda cea mai exactă imagine posibilă a performanței unei companii. În tot acest timp ei ptiu foarte bine că nu vor reuși niciodată să evedențieze cifrele exacte.

PRECAUȚIE ÎN PRIVINȚA DEPRECIERII

Un al doilea exemplu este utilizarea deprecierei. Noțiunea de depreciere nu este complicată. Să presupunem că o companie cumpără câteva utilaje sau mijloace de transport costisitoare pe care se așteaptă să le folosească timp de mai mulți ani. Contabilii se gândesc la un asemenea eveniment în felul următor; decât să deducem întregul cost din veniturile unei singure luni – arunefnd probabil compania sau departamentul în pierdere în luna respectivă – ar trebui să repartizăm costurile pe toată durata de viață a echipamentului. De exemplu, dacă ne gândim că un utilaj va avea o durată de viață de trei ani, putem înregistra („deprecia”) o treime din costuri anual sau $1/36$ lunar, utilizând o metodă simplă de depreciere.

Aceasta este o modalitate mai bună de estimare a costurilor reale ale companiei în Orice lună sau an dat, decât dacă le-am înregistra pe toate odată. Mai mult decât

atât, aceasta corelează mai bine cheltuielile privind echipamentul, cu veniturile pe care de obicei le generează – o idee importantă, pe care o vom analiza în detaliu în capitolul 4.

Deprecierea **r**

Deprecierea *este* metoda pe care contabilii o utilizează pentru distribuirea, costurilor echipamentelor și ale altor active în costurile totale ale produ, selor și serviciilor, așa cum sunt ele oglindite în contul de profit și pierdere. Se bazează pe același principiu ca și acumulările: vrem să corelăm cât mai strâns posibil costurile produselor și serviciilor noastre cu ceea ce am vândut. Majoritatea cheltuielilor de investiții se depreciază (terenul este un exemplu care contrazice aceeași principiu). Contabilii încearcă să repartizeze cheltuielile pe toată durata de exploatare a articolului respectiv. Mai multe despre depreciere în partea a 11-a și a 12-a.

Teoria este perfect logică. Totuși, în practică, specialiștii în contabilitate sunt foarte precauți atunci când decid cum se depreciază un echipament. Iar această precauție poate avea un impact considerabil. Să ne gândim la liniile aeriene. Cu câțiva ani în urmă, companiile din domeniu și-au dat seama că avioanele lor aveau o durată de viață mai mare decât anticipaseră. Atunci contabilii acestor companii și-au modificat graficele de depreciere, astfel încât să reflecte durata mai mare de viață a avioanelor. În consecință, în fiecare lună au dedus din venituri un volum mai mic de depreciere. Ghiciți ce s-a întâmplat? Profiturile din această industrie au crescut semnificativ, reflectând faptul că liniile aeriene nu erau nevoite să cumpere avioane la fel de curând cum estimaseră. Dar observați că acești contabili au fost nevoiți să *presupună* că pot anticipa care este perioada utilă de exploatare a unui aparat de zbor. De acest raționament – și este, într-adevăr, un raționament – depindea *abaterea* ascendenți a cifrelor referitoare la profit. Tot de acest raționament depind toate *implicațiile*: investitori care decid să cumpere mai multe acțiuni, directori din industria

de profil care calculează dacă își pot permite creșteri salariale mai mari, și altele.

ASEL METODE DE EVALUARE

Un ultim exemplu al artei finanțelor este legat de evaluarea unei companii - respectiv determinarea valorii unei companii. Bineînțeles, companiile listate la bursă, sunt evaluate zilnic de piața de capital. Valoarea lor este dată de prețul pe acțiune înmulțit cu numărul de acțiuni în circulație, cifră cunoscută sub denumirea de *capitalizare de piață* sau simplu preț de piață. Dar, în anumite circumstanțe nici această metodă nu reușește să capteze în mod veridic valoarea acestora. Așa spre exemplu, un competitor înclinat să preia o companie, ar putea decide să plătească o primă pentru acțiunile acesteia, întrucât compania dorită valorează mai mult pentru acesta decât pentru piață. Și, desigur, milioanele de companii care sunt în proprietate privată, nu sunt evaluate deloc pe piață. Cknd sunt cumpirate sau vkndute, cumpărătorii și vânzătorii trebuie să se bazeze pe alte metode de evaluare.

Pentru că vorbim despre arta finanțelor, mare parte din aceasta constă în alegerea metodei de evaluare. Diferite metode determini rezultate diferite - ceea ce, desigur, conduce la o abatere a cifrelor.

Să presupunem, de exemplu, că firma își propune să achiziționeze o companie cu acționariat restrâns, producătoare de valve industriale. Pentru afacerea voastră este o mișcare bună - este o achiziție „strategică” - dar cât de mult ar trebui să plătiți? Ei bine, ați putea să analizați câștigurile companiei dorite (acesta este un alt termen pentru profit), pe urmă să mergeți pe piața liberă și să vedeți c9 t valorează companiilesimilare comparativ cu câștigurile lor. (Aceasta este cunoscută sub numele de metoda ratei preț / câștiguri.) Sau ați putea să analizați cât de multe disponibilititi generează anual compania respectivii pl să vă imaginați că de fapt, cumpărați acest flux de disponibilități. Pe urmă, ați folosi o anumită rată a dobânzii pentru a determina cât valorează astăzi acest flux de disponibilități. (Aceasta este metoda valorii actualizate

a fluxului de disponibilități.) Alternativ, ați putea pur și simplu să analizați activele companiei – fabrica, echipamentele, stocurile și așa mai departe, împreună cu imobilizările necorporale, cum ar fi reputația și lista clienților – și să estimați valoarea acestor active (metoda evaluării activelor).

Este de prisos să spunem că fiecare metodă implică un mănunchi de *ipoteze și estimări*. Metoda ratei preț / câștiguri, de exemplu, estimează că piața titlurilor de valoare este într-un fel rațională și că prețurile pe care le stabilește sunt în consecință corecte. Dar, desigur, piața nu este în întregime rațională; dacă piața înregistrează o evoluție ascendenți, valoarea companiei dorite va fi mai ridicată decât în momentele când piața înregistrează o evoluție descendenți. Mai mult decât atât, această cifră a „câștigurilor”, după cum vom vedea în partea a 1 l-a este ea însăși o estimare. Așa încât ați putea crede că ar fi mai bine să folosim metoda fluxului actualizat de disponibilități, întrebarea care se pune în legătură cu această metodă este. Care este cea mai potrivită rată a dobânzii sau rată de actualizare care ar trebui folosită atunci când calculăm valoarea fluxului de disponibilități?” în funcție de cum o stabilim, prețul ar putea varia considerabil, și desigur, metoda evaluării activelor este ea însăși doar o colecție de presupuneri cu privire la valoarea fiecărui activ.

Ca g cum aceste incertitudini nu ar fi suficiente, amintiți-vă de acea perioadă încântătoare, scandaloasă, agitată cunoscută drept avântul companiilor de internet de la sfârșitul secolului XX. Companii de internet nou înființate g ambițioase apăreau peste tot, hrănite de un val entuziast de capital de risc. Dar în clipa în care investitorii, cum ar fi investitorii de capital de risc (VC²) își investesc banii în ceva anume, ar vrea să știe cât valorează investiția lor și în consecință, și compania în cauză. Când o companie este abia înființată, aceste lucruri sunt mai greu de știut.

2 VC — venture capital — capital de risc (lb. engl.) (n. red.).

Ctgitiguri? Zero. Flux operațional de fonduri? Zero. Active? Neglijabile. În vremuri normale, acestea sunt motive care i-ar îndepărta pe investitorii de capital de risc de investițiile din faza de început. Dar în epoca firmelor de internet, aceștia renunțaseră la precauții, bazându-se numai pe ceea ce numim metode neobignuite de evaluare. Au analizat numărul de ingineri de pe statul de plată. Au analizat numărul de persoane care consultau lunar un website al unei firme. Un director general tânăr și plin de energie, cunoștință de-a noastră, a câștigat milioane de dolari numai pentru că a angajat un mare număr de ingineri de sistem. Din păcate, la mai puțin de un an în fața biroului aceleiagi companii am remarcat anunțul „De închiriat”.

Metodele de evaluare din perioada aventului companiilor de internet par absurde acum, chiar dacă atunci nu păreau deloc rele, având în vedere cât de puțin știam despre ceea ce avea să ne rezerve viitorul. Dar toate celelalte metode descrise anterior sunt rezonabile. Necazul este că fiecare metodă determini o *abatere* care conduce către rezultate diferite. Iar *implicațiile* sunt vaste. Companiile sunt cumpirate și vândute pe baza acestor evaluări. Tot pe baza lor ele obțin împrumuturi bancare. Dacă dețineți acțiuni în propria companie, valoarea acestora depinde de o evaluare adecvată. Ni se pare echitabil ca inteligența voastră financiară să includă și o înțelegere a modului în care aceste cifre sunt calculate.

De ce să ne îmbunătățim inteligența financiară

P

lână acum discuția noastră a fost destul de abstractă. V-am inițiat în arta finanțelor și v-am explicat de ce înțelegerea ei este un ingredient esențial al inteligenței financiare. Dar cine are totuși nevoie de inteligență financiară? Ca să spunem lucrurilor pe nume, de ce merită să fie citită această carte?

Pentru început, vrem să subliniem faptul că această carte este diferită de alte cărți de specialitate. Nu

presupune niciun fel de bagaj de cunoștințe financiare. Dar nici nu este o altă versiune a celebrei *Accounting for Dummies*. Nu vom menționa niciodată noțiunile de debit și credit. Nune vom referi niciodată la Cartea mare sau la balanța de verificare. Această carte se ocupă de inteligența financiară sau, după cum spune și subtitlul, de *înțelegerea adevăratei semnificații a cifrelor*. Această carte nu este scrisă pentru viitorii contabili, ci pentru acei oameni din organizații – lideri, manageri, angajați – care au nevoie să înțeleagă ce se întâmplă în companiile lor din perspectivă financiară și cine poate folosi aceste informații, pentru a munci și administra într-un mod mai eficient. Din această carte veți învăța cum să interpretați situațiile financiare și cum să folosiți informațiile conținute în aceste documente pentru ca munca voastră să fie mai eficientă. Veți învăța cum să calculați indicatori financiari. Veți învăța despre rentabilitatea investiției (ROI) și gestionarea capitalului de lucru, două concepte pe care le puteți folosi pentru a vă îmbunătăți deciziile, producând un impact asupra organizației din care faceți parte. Pe scurt, inteligența voastră financiară se va îmbunătăți simțitor.

În urmă cu câțiva ani, directorii din cadrul unui eșantion de companii ai revistei *Fortune* 100 au fost supuși unui simplu test de cunoștințe financiare și au obținut un punctaj mediu de răspunsuri corecte la întrebări de 32%.¹ Dacă citiți această carte, veți obține 100%.

AVANTAJELE INSTRUIRII FINANCIARE

Nu se pune însă problema doar să treceți cu brio un test; instruirea financiară aduce după sine mai multe avantaje practice. Vă prezentăm în continuare o listă a avantajelor pe care le veți obține.

Creșterea abilității de evaluare critică a companiei unde lucrați

Știți exact dacă angajatorul vostru are suficiente disponibilități pentru a putea plăti salariile? Știți realmente cât de profitabile sunt produsele sau serviciile la care lucrați? Atunci când se ajunge la propuneri pentru

cheltuieli de investiții, analiza ROI se bazează pe date temeinice? Îmbunătățiți-vă inteligența financiară și veți avea o perspectivă mai largă asupra întrebărilor de acest gen. Sau poate ați avut coșmaruri în care lucrați în companii precum Enron, Global Crossing sau poate Sunbeam. Mulu dintre cei care lucrau la aceste companii nu au avut niciun fel de bănuială despre situația precară a acestora.

Să presupunem, de exemplu, că ați lucrat pentru renumita companie de telecomunicații Worldlom (mai tkrziu cunoscută ca MCI) la sfârșitul anilor '93. Strategia Worldlom a fost să se dezvolte prin achiziții. Problema a fost că acest gigant nu genera suficiente lichidități pentru achizițiile pe care dorea să le facă, așa ineft a folosit drept monedi de schimb capitalul, plătind parțial pentru companiile pe care le-a achiziționat, cu acțiuni Worldlom. Aceasta însemna că trebuia să mențină ridicat prețul pe acțiune; altfel, achizițiile ar fi fost prea scumpe. Totodată, însemna menținerea ridicată a profiturilor, astfel ineft analiștii de pe Wall Street să-i acorde o evaluare ridicată. Worldlom a plătit pentru achiziții împrumutându-se. O companie care face multe împrumuturi, trebuie să își mențină profiturile ridicate; olrf/al ks-n/ il» 1T «-Vf ÎV. - ot. r eXÂL „1 - o - I

că, pe două planuri, Worldlom se afla sub o presiune fantastică să declare profituri ridicate.

Aceasta a fost, bineînțeles, sursa fraudei care, până la urmă, a fost descoperită. Compania și-a mărit în mod artificial profiturile „printr-o varietate de șmecherii contabile, inclusiv diminuând cheltuielile și tratnd costurile de exploatare drept cheltuieli de investiții”, așa cum rezuma *Business Week* acuzația Departamentului de Justiție². Când am aflat cu toții că Worldlom nu era atât de profitabilă pe cât pretindea, castelul de cărți de joc s-a năruit. Dar chiar dacă nu ar fi fost vorba despre fraudă, capacitatea companiei Worldlom de a genera lichidități era incompatibilă cu strategia sa de dezvoltare pe bază de achiziții. Ar fi putut să supraviețuiască o perioadă pe baza

capitalului și făcând împrumuturi bancare, dar nu la nesfârșit.

Fondul comercial

Fondul comercial intră în acțiune atunci când o companie achiziționează altă companie. Există o diferență între activele nete - achiziționate care reprezintă valoarea de piață corectă a. activelor minus pasivele asumate) și suma de bani pe care compania care achiziționează o plătește pentru ele: - De exemplu, dacă activele nete ale companiei sunt evaluate la 1 milion \$ și compania care achiziționează plătește 3 milioane \$. atunci fondul comercial de 2 milioane \$ este oglindit în bilanțul contabil al companiei care achiziționează. Aceste 2 milioane \$ reflectă valoarea care nu este cuprinsă în imobilizările corporale ale companiei cumpărate - de exemplu, numele acesteia, reputația, lista de clienți și așa mai departe.

Sau să aruncăm o privire asupra companiei Tyco International. Dincolo de poveștile despre Dennis Kozlowski și aniversarea de pomină a zilei sale de naștere și suportul de multe milioane de dolari pentru umbrele, există o altă poveste care nu a fost niciodată relatată pe scară largă, în timpul anilor '90, Tyco a fost și ea o mare companie care achiziționa alte companii. De fapt, a cumpărat în jur de 600 de companii în numai doi ani sau mai bine spus, mai mult de o companie în fiecare zi lucrătoare. Cu toate aceste achiziții, fondul comercial din bilanțul contabil al companiei a crescut în asemenea măsură, ineft bancherii au început să devină nervoși. Bancherii și investitorii nu agreează o valoare prea mare a fondului comercial într-un bilanț contabil; ei preferă active palpabile (și care, la nevoie să poată fi vândute). Deci, în clipa în care s-a răspândit zvonul că ar putea exista unele nereguli contabile la Tyco, aceștia pur și simplu au eliminat compania de la următoarele achiziții. Astăzi compania se concentrează mai degrabă pe creșterea organică și excelența operațională, decât asupra achizițiilor; imaginea sa financiară corespunde strategiei sale.

Acum, nu dorim să discutăm faptul că fiecare manager inteligent, din punct de vedere financiar, ar fi putut remarca situația precarii de la Worldcom sau Tyco. Mulți dintre analiștii aparent pricepuți de pe Wall Street au fost păcăliți de cele două companii. Totuși, puțin mai multe cunoștințe v-ar pune la dispoziție instrumentele prin care să urmăriți tendințele din cadrul companiei voastre și să înțelegeți mai multe dintre istoriile din spatele cifrelor. Și dacă nu aveți toate răspunsurile, veți putea ști măcar ce întrebări să puneți, întotdeauna este, important să evaluați realizările și perspectivele companiei voastre. Veți învăța să analizați cum se procedează și să vă dați seama cum puteți susține aceste obiective și să aveți propriile reușite.

Bilanțul contabil

Bilanțul contabil reflectă activele, pasivele și capitalul acționarilor, la un moment dat. Cu alte cuvinte, el exprimă la o dată specifică, ce a deținut compania, ce a datorat și cât valora ea la acea dată. Bilanțul se numește astfel pentru că el echilibrează – activele trebuie să fie întotdeauna egale cu pasivele plus capitalul propriu. Un manager priceput din punct de vedere financiar știe că toate documentele financiare, își găsesc concluzia finală în bilanțul contabil. Vom explica toate aceste, noțiuni în partea a 3: a.

I-:?

Să înțelegeți mai bine rolul abaterilor în lumea cifrelor

Am discutat deja despre abaterea care este inclusă în multe cifre.

Și ce e cu asta? Ce semnificație va avea pentru voi înțelegerea acestei abateri? Una consistentă: vă conferă cunoștințele și încrederea-inteligenta financiară – *rwtoet** A – J *

financiar-contabil al companiei voastre. Veți fi astfel capabili să identificați datele corecte, ipotezele și estimările. Veți ști astfel – și alții de asemenea – când deciziile și acțiunile voastre sunt corect fundamentate.

Să presupunem că lucrați în exploatare și că propuneți cumpărarea unui nou echipament. Șeful spune că vă ascultă, dar ar dori să veniți cu argumente care să justifice achiziția. Aceasta înseamnă să culegeți date financiare, inclusiv privind analiza fluxului de disponibilități pentru echipament, cerințele privind capitalul de lucru și graficele de depreciere. Toate aceste cifre - surpriză! - se bazează pe estimări și ipoteze. Dacă știți ce reprezintă ele, le puteți examina să vedeți dacă au o anumită logică. Dacă nu, puteți schimba ipotezele, modifica estimările și puteți concepe o analiză realistă și care (sperăm) să vă sprijine propunerea. Lui Joe, de exemplu, îi place să spună celor care îl ascultă că este un finanțist cu multă experiență și că poate foarte ușor să realizeze o analiză care să demonstreze de ce compania lui ar trebui să îi cumpere un calculator în valoare de 5.000 \$. Estimează că ar economisi o oră pe zi, datorită caracteristicilor noului calculator și a vitezei de procesare; pe urmă ar calcula valoarea unei ore de lucru din timpul său pe parcursul unui an pl pe scurt, ar demonstra că achiziționarea unui calculator nu este mare scofală. Totuși, un șef inteligent financiar s-ar uita cu atenție peste aceste ipoteze și ar susține unele alternative, cum ar fi faptul că Joe ar putea, de fapt, să *piardă* o oră din ziua de muncă pentru că acum i-ar fi mult mai ușor să navigheze pe internet și să descarce muzică.

E uimitor, de fapt, cât de ușor poate un manager bine informat din punct de vedere financiar, să schimbe termenii discuției, astfel încât să ia decizii mai bune. Când lucra pentru Compania Ford Motor, Joe a avut parte de o experiență care i-a întărit întocmai această lecție. El și alți finanțiști prezentau rezultatele financiare unui director general din departamentul de marketing. După ce au luat loc, directorul s-a uitat fix la ei și le-a spus: „Înainte să deschid aceste situații financiare, aș vrea să știu... pentru cât timp și la ce temperatură și ceilalți nu înțelegeau despre ce era vorba. Pe urmă le-a picat fisa pl Joe a răspuns: „Da, domnule, au stat acolo timp de două ore și la

o temperatură de 350°", Directorul îi dădu replica: „OK, acum că știu cât de mult v-a trebuit să aranjați documentele, putem să începem”. De fapt, le spunea acelor oameni că știa de existența ipotezelor și a estimărilor și că avea de gând să le pună întrebări. Când a întrebat în timpul ședinței cât de solidă era o anumită cifră, specialiștii-au explicat confortabil de unde venea acea cifră **g** ipotezele din spatele ei dacă era cazul. Astfel, directorul a putut să ia în considerare acele date și să le folosească pentru luarea unor decizii de care să fie mulțumit.

Dacă aceste cunoștințe ar lipsi, ce s-ar întâmpla? Simplu: specialiștii din domeniul contabilității **g** finanțelor ar controla deciziile. Folosim termenul control, întrucât atunci când deciziile sunt luate pe baza cifrelor și când cifrele se bazează pe ipotezele și estimările contabililor, atunci oamenii care lucrează în domeniul financiar-contabil dețin controlul efectiv (chiar dacă nu încearcă să controleze chiar totul). Iată de ce trebuie să știți ce întrebări să puneți.

Capacitatea de a folosi cifre și instrumente financiare pentru a lua decizii și a le analiza

Care este valoarea ROI a unui proiect? De ce nu putem cheltui bani atunci, când compania este profitabilă? De ce trebuie să fiu atent la creanțe, dacă nu fac parte din departamentul contabilitate? Vă puneți singuri aceste întrebări și multe altele în fiecare zi (sau poate altcineva și le pune – și presupune că voi cunoașteți răspunsurile!). Este de presupus că veți folosi cunoștințele financiare în luarea deciziilor, pentru coordonarea subordonaților **g** pentru a planifica dezvoltarea viitoare a departamentului vostru. Vă vom arăta cum să faceți acest lucru, vă vom oferi exemple și vom discuta cum să folosiți rezultatele. Pe parcurs, vom încerca să folosim cât mai puțin posibil termeni specifici limbajului financiar.

De exemplu, să acordăm puțină atenție motivului pentru care departamentul financiar v-ar putea spune să nu cheltuiți niciun ban, chiar dacă firma este profitabilă.

Vom începe cu lucrul esențial și anume, că disponibilitățile și profitul sunt două noțiuni diferite. În capitolul 15 vă vom explica de ce, dar pentru moment, să ne concentrăm pe diferențele fundamentale. Profitul se bazează pe venituri. Dacă ați reținut, veniturile din vânzări sunt recunoscute atunci când un produs este livrat sau un serviciu este prestat, nu când este plătită factura. Deci rândul de sus din contul de profit și pierdere, rândul din care sr.5 ripm – determina profitul, nu este de multe ori nimic altceva decât o promisiune. Clienții încă nu au plătit, deci cifra veniturilor nu reflectă banii reali și în aceeași situație este și rândul profitului. Daci totul merge bine, compania va încasa, în cele din urmă, creanțele și va avea disponibilități corespunzătoare profitului, între timp nu are.

Acum să presupunem că lucrați într-o companie de servicii pentru afaceri, în plină dezvoltare. Compania vinde o mulțime de servicii la un preț bun, astfel că atât veniturile și profiturile sunt ridicate. Compania angajează personal într-un ritm cât mai alert și, desigur, trebuie să-i plătească de îndată ce intră în companie. Dar întregul profit pe care acești oameni îl realizează nu se va transforma în disponibilități mai devreme de 30 sau poate 60 zile, după ce a fost emisă factura! Acesta este un motiv pentru care chiar și directorul financiar al celei mai profitabile companii poate spune uneori să nu cheltuiți imediat banii, întrucât disponibilitățile bănești sunt insuficiente.

Disponibilitățile bănești >/v-i

Disponibilitățile, așa cum apar în bilanțul contabil, semnifică banii pe care îi are o companie în bancă plus orice altceva (cum ar fi acțiunile și titlurile de valoare), care pot fi ușor transformat în disponibilități, într-adevăr, este simplu. Mai târziu, vom discuta despre măsurarea fluxului de disponibilități. Pentru moment, trebuie să rețineți ca atunci când o companie, vorbește despre disponibilități bănești această noțiune este ceva clar, palpabil.): ... <.: /").

Deși această carte se concentrează asupra îmbunătățirii inteligenței financiare în afaceri, puteți foarte bine să aplicați ceea ce învățați și în viața voastră personală. Să luăm în considerare decizia de a cumpăra o casă, o mașină sau o barcă. Cunoștințele pe care le veți dobândi le puteți aplica și acestor decizii. Sau gândiți-vă la planurile voastre de viitor și decideți cum să investiți. Subiectul acestei cărți nu este cum să investiți, ci să înțelegeți aspectele financiare ale companiei, ceea ce vă va ajuta să analizați și posibilele oportunități investiționale.

AVANTAJELE PENTRU COMPANIE

Suntem proprietarii unei organizații numite Business Literacy Institute. Meseria noastră este să facem educație în domeniul financiar, prin urmare (sperăm noi), să îmbunătățim inteligența financiară a liderilor, managerilor și angajaților care ne sunt studenți. De aceea suntem convingiți, firește, că este un subiect important pe care studenții noștri trebuie să-l studieze. Dar ceea ce am mai remarcat de-a lungul activității noastre, este cât de mult sunt avantajate companiile în urma acestei pregătiri. Vă oferim în continuare o succintă listă a acestor avantaje.

Putere și echilibru Oî întreaga organizație

Oare finanțistii domină luarea deciziilor? Nu ar trebui. Puterea departamentului lor ar trebui echilibrată de puterea celorlalte departamente de exploatare, marketing, resurse umane, servicii pentru clienți, informatică și așa mai departe. Dacă managerii acestor departamente nu sunt competenți din punct de vedere financiar, dacă ei nu înțeleg cum sunt măsurate rezultatele financiare și cum să folosească aceste rezultate pentru a evalua critic compania, atunci departamentul financiar-contabil va deține supremația. Abaterea pe care o poate imprima cifrelor afectează și chiar determină luarea deciziilor.

Decizii mal bune

Managerii încorporează în mod curent în deciziile pe care le iau tot ceea ce știu despre piață, concurență, clienți

etc. Atunci când înglobează și analiza financiară, deciziile lor sunt mai bune. Nu suntem partizanii luării deciziilor exclusiv pe baza cifrelor, dar suntem de părere că ignorind ceea ce spun cifrele, comitem o mare greșeală. Analizele financiare pertinente oferă managerilor o deschidere spre viitor și îi ajută să facă alegeri mai înțelepte, mai bine documentate.

Armonizare mai bună

Imaginați-vă puterea organizației voastre dacă *fiecare* ar înțelege partea financiară a afacerii. Fiecare ar putea lucra efectiv, aliniindu-se la strategia pl obiectivele companiei. Toți ar putea lucra ca o echipă pentru a obține o profitabilitate sănătoasă și un flux de disponibilități. Toată lumea ar putea comunica într-un limbaj de afaceri, în loc să umble cu intrigi pentru a obține poziții privilegiate în companie. Ar fi grozav!

BARIERE ÎN CALEA COMPETENȚEI FINANCIARE

Colaborarea cu foarte multe persoane și companii ne-a ajutat să înțelegem ci, în timp ce rezultatele dorite de fiecare pot fi spectaculoase, acestea nu sunt chiar atât de ușor de obținut. De fapt, întâmpinăm mai multe obstacole personale pl instituționale previzibile.

Un obstacol ar fi faptul că nu vă place matematica, vă temeți de ea și nu vreți să aveți de-a face cu ea. Dar toți suntem la fel. Ați fi surprinși să aflați ca în cea mai mare parte finanțele se bazează pe adunări și scăderi. Când încep să folosească înmulțirea și împărțirea, atunci finanțistii devin de-a dreptul excentrici. Niciodată însă nu ajungem la derivate de gradul doi sau la determinarea suprafeței (scuze, domnilor ingineri). Așadar, să nu vă temeți; matematica e simplă. Și calculatoarele sunt ieftine. Nu trebuie să fiți mari matematicieni pentru a fi competenți din punct de vedere financiar.

Un al doilea posibil obstacol: departamentele financiar și contabilitate păzesc bine toate informațiile. Sunt finanțistii voptri „înțepenți” în vechiul mod de abordare al domeniului lor - păstrători și controlori ai

cifrelor, parteneri de dialog reticenți în procesul de comunicare? Sunt concentrați pe control și conformitate? Dacă da, înseamnă că este posibil să întâmpinați dificultăți când este vorba să aveți acces la date. Dar puteți să folosiți ceea ce cunoașteți despre cifre de la ședințele de management. Puteți folosi instrumentele care să vă ajute să luați decizii sau să puneți întrebări despre ipoteze și estimări legate de cifre. De fapt, s-ar putea să îi surprindeți și chiar să îi uimiți pe contabilii voștri. Ne-ar face plăcere să știm că se poate întâmpla așa ceva (vă rugăm să ne informați).

O a treia posibilitate este că șeful vostru nu dorește să puneți la îndoială cifrele contabile. Dacă așa stau lucrurile, nici el nu se împacă prea bine cu finanțele. Probabil că nu prie mai nimic despre ipoteze, estimări și abaterile corespunzătoare. Șeful vostru este o victimă a cifrelor! Sfatul nostru este să mergeți mai departe; de obicei, în cele din urmă, șefii văd avantajele personale, ale departamentului pe care îl conduc și ale companiei lor, și puteți ajuta să facă acest lucru. Cu cât sunt mai mulți cei care fac asta, cu atât întreaga companie va fi mai competentă din punct de vedere financiar. Puteți, de asemenea, să vă asumați unele riscuri. Cunoștințele financiare vă vor conferi noi puteri și veți putea să adresați niște întrebări incisive. Când îți pui întrebări, este o bună modalitate de a descoperi lucruri noi.

A patra posibilitate: nu aveți suficient timp. Faceți-vă timp să citiți cartea. Dacă luați avionul în interesul serviciului, luați cartea cu voi într-una sau două delegații. În numai câteva ore veți deveni mult mai bine informați decât ați fost până acum în ceea ce privește domeniul finanțelor... Altfel, păstrați cartea undeva la îndemână. Capitolele sunt în mod deliberat scurte și puteți citi câte ceva oricând aveți puțin timp liber la dispoziție. Ocazional, am presărat câteva istorioare despre trăsnăile financiare fanteziste realizate de unii șmecheri corporatiști, la sfârșitul anilor 1990, tocmai pentru a face lectura cărții mai antrenantă - și să vă arătăm cât de alunecoase pot fi

unele dintre aceste pante. Nu vrem să sugerăm că toate companiile sunt ca acelea; dimpotrivă, marea majoritate fac tot ce este posibil spreziute o imagine corectă și onestă a performanței lor. Dar întotdeauna e amuzant să citești despre băieții răi.

Dacă puteți depăși aceste obstacole, veți avea de câștigat o apreciere sănătoasă a artei finanțelor și vă veți îmbunătăți inteligența financiară. Nu veți dobândi ca prin farmec un MBA în finanțe, dar veți fi un apreciat client al cifrelor contabile, cineva care este capabil să înțeleagă și să aprecieze ceea ce prezintă un finanțist și să-i pună întrebări pertinente. Cifrele nu vă vor mai speria.

Nu va dura mult, este relativ nedureros și va însemna mult pentru cariera voastră. Să începem.

PARTEA I

Explicații

CUM SĂ OBȚINEȚI CEEA CE DORIȚI

Imaginați-vă șocul pe care l-ar suferi șeful vostru dacă ați ridica problema creșterii salariului și o parte a discursului ar include o analiză detaliată a situației financiare a companiei, arătându-i exact care este contribuția compartimentului din care faceți parte.

Vi se pare exagerat? Nu chiar. Odată ce ați citit această carte, veți ști cum să culegeți și să interpretați date cum sunt cele care urmează: ³

3 Creșterea veniturilor companiei, creșterea profitului și îmbunătățirea marjelor pe parcursul ultimului an. Daci afacerea merge bine, conducerea poate concepe planuri și oportunități noi. Vor avea nevoie de oameni cu experiență, așa ca voi.

- Celelalte provocări financiare ale companiei. Poate fi Îmbunătățită rotația stocurilor? Ce aveți de spus despre marjele brute sau despre numărul zilelor de incasat? Dacă puteți sugera modalități specifice de a îmbunătăți performanța financiară

a afacerii, atht voi, cht și șeful vostru veți părea niște persoane inteligente.

- Situația fluxului de disponibilități al companiei voastre. Poate veți fi in măsură să arătați că fluxul de disponibilități al companiei voastre poate fi eliberat într-o oarecare măsură, iar acea parte poate fi folosită pentru

Același lucru poate fi valabil și când solicitați un nou loc de muncă. Experții spun întotdeauna persoanelor care caută un loc de muncă să pună întrebări celui care le ia interviul – și dacă puneți întrebări financiare, veți demonstra că înțelegeți partea financiară a afacerii, încercați cu întrebări ca acestea:

Este compania profitabilă?

Are capital pozitiv?

Are o rată a lichidității curente care poate susține statul de plată?

Veniturile au o tendință ascendenți sau descendenți?

Dacă nu știți cum să evaluați toate acestea, citiți mai departe și veți învăța.

JUCĂTORII ȘI CU CE SE OCUPĂ EI

Care sunt responsabilii cu finanțele și contabilitatea? Titlurile și responsabilitățile diferă de la o companie la alta, dar vă prezentăm în continuare cine sunt cei care se află la conducerea eşaloanelor aflate în aceste departamente și cu ce se ocupă ei: ⁴

Controlorul financiar intern. Rolul său este exclusiv intern. Sarcina sa este să furnizeze situații financiare trainice și corecte. El răspunde de contabilitatea generală, situațiile financiare, analiza afacerii, planificarea

creșteri salariale.

4 Directorul financiar (CFO). Acesta este implicat în managementul și strategia companiei din perspectiva financiară.

El supraveghează toate funcțiunile financiare; lui îi raportează controlorul financiar intern și trezorerul. El este de obicei membru al comitetului executiv și deseori ia parte la consiliul director, în ceea ce privește aspectele financiare, răspunderea se oprește aici.

- Trezorerul. Trezorierele își concentrează îndatoririle atât în afara companiei, cât și în interiorul acesteia. El este responsabil de construirea și menținerea relațiilor cu băncile, administrarea fluxului de disponibilități, realizarea previziunilor și luarea deciziilor legate de capitalul propriu și structura de capital.

Tot el este responsabil de relațiile cu investitorii și deciziile legate de capitalul pe acțiuni. Se poate spune că trezorierele ideal este un finanțist cu personalitate.

financiară, administrarea activelor și controalele interne. De asemenea, el trebuie să se asigure că tranzacțiile zilnice sunt înregistrate corect și exact. Fără date corecte și consecvente din partea acestuia, directorul financiar și trezorerierul nu ar putea să își facă datoria.

JBMEAAM

(Numeroasele) particularități ale contului de profit și pierdere

Profitul este o estimare

A

Într-o frază binecunoscută, atribuită în mod obișnuit lui Peter Drucker, profitul este criteriul suveran al unei întreprinderi. Utilizarea cuvântului *suveran* vine de la importanța acordată banilor. O companie profitabilă își schițează propriul traseu. Managerii săi o pot conduce așa cum doresc. Când o companie încetează să mai fie profitabilă, persoane străine încep să-și bage nasul în afacerea respectivă. Profitabilitatea înseamnă, printre altele și felul în care voi, în calitate de manageri, este probabil să fiți judecați. Ați contribuit la creșterea profitabilității companiei sau la scăderea ei? Vă gândiți la soluții care să ducă la creșterea zilnică a profitabilității sau vă faceți numai datoria, sperând că totul se va rezolva?

O altă sintagmă familiară, de astăzi aparținând lui Laurence J. Peter, autorul *Principiului lui Peter*, ne spune că dacă nu știm încotro ne îndreptăm, vom ajunge în altă parte. Dacă nu știți *cum* să vă aduceți contribuția la creșterea profitabilității, atunci înseamnă că este puțin probabil să puteți face acest lucru.

De fapt, prea mulți oameni din lumea afacerilor nu înțeleg ce înseamnă cu adevărat profitul, ca să nu mai vorbim de modul în care trebuie calculat. Totodată, nu înțeleg că profitul unei companii, într-o perioadă de timp dată, reflectă o serie întreagă de estimări și ipoteze. Artă finanțelor ar putea fi la fel de bine numită și artă de a face profit sau, în unele cazuri, de a face astfel încât profiturile să arate mai bine decât în realitate.

Vom vedea în această parte a cărții cum pot face companiile acest lucru, atât legal, cât și ilegal. Din experiența noastră, majoritatea companiilor joacă destul de cinstit, deși există întotdeauna unele care împing prea departe limitele jocului. Ne vom concentra pe înțelegerea elementelor fundamentale ale contului de profit și pierdere, întrucât „profitul” este exact așa cum se oglindește în acest cont. Învățați să descifrați acest document și veți putea înțelege și evalua profitabilitatea companiei în care lucrați. Învățați cum să gestionați elementele din contul de profit și pierdere pe care le puteți influența **g** veți ști cum să contribuiți la creșterea profitabilității. Învățați măiestria care conduce la determinarea profitului și categoric veți reuși să vă îmbogățiți inteligența financiară. S-ar putea chiar să înțelegeți încotro vă îndreptați.

(i PUȚINA CONTABILITATE

V-am spus mai devreme că nu avem de gând să vă învățăm contabilitate și nici nu o vom face. Există totuși o idee contabilă pe care o vom explica în acest capitol, intru că de îndată ce o veți pricepe, veți înțelege sensul exact al contului de profit **g** pierdere **g** ce încearcă, de fapt, să transmită acesta. Mai întâi însă, vrem să fim siguri că nu aveți neînțelegeri.

Știți bine că acest document ar trebui să oglindească profitul unei companii într-o perioadă de timp dată - de obicei, o lună, un trimestru, un an. Printr-un simplu efort de imaginație putem concluziona că acest cont de profit și pierdere arată ce disponibilități a încasat compania în perioada de timp luată în discuție, cât a cheltuit și cât de mult a mai rămas la final. Suma „rămasă la final” ar fi profitul companiei, nu-i așa?

Din păcate, nu. Cu excepția unor afaceri de mică anvergură care practică acest gen de contabilitate - așa-numita contabilitate bazată pe lichidități - această noțiune de cont de profit și pierdere se bazează pe un concept fundamental greșit. De fapt, un cont de profit și pierdere măsoară cu totul altceva decât disponibilitățile care

trebuie încasate, cele care trebuie plătite și cele care trebuie să rămână. El măsoară *vânzările* sau *veniturile din vânzări*, *costurile* sau *cheltuielile* și *profitul* sau *venitul*

Orice cont de profit și pierdere începe cu vânzările. Când o afacere livrează un produs sau prestează un serviciu unui cumpărător, contabilii spun că s-a realizat o vânzare. Nu are importanță că acel cumpărător nu a plătit încă produsul sau serviciul – afacerea poate contabiliza mărimea vânzării pe rândul de sus al contului de profit și pierdere pentru perioada de timp luată în calcul. Bani nu au trecut de la vânzător la cumpărător. Desigur, în afaceri le care lucrează pe bază de numerar, cum ar fi comercianții cu amănuntul și restaurantele, vânzările și numerarul încasat sunt aproape identice. Dar majoritatea companiilor trebuie să aștepte 30 zile sau mai mult pentru a încasa contravaloarea vânzărilor, iar în cazul producătorilor mari, cum ar fi cei din industria aeronautică, pot aștepta chiar și câteva luni. (Vă puteți imagina ca administrarea unor mari companii cum este Boeing ar impune existența unor surse apreciable de lichidități pentru a putea acoperi statele de salarii și costurile de exploatare până când compania va fi plătită pentru lucrările sale. Dar vom ajunge la un alt concept, cunoscut sub numele de capital de lucru – fond de rulment –, care vă ajută să evaluați astfel de noțiuni).

Dar rândul „costurilor” din contul de profit și pierdere? Ei bine, costurile și cheltuielile pe care le înregistrează o companie nu sunt neapărat cele pentru care a emis cecuri în perioada respectivă. *Costurile și cheltuielile din contul de profit și pierdere sunt cele pe care compania le-a făcut pentru a genera vânzările înregistrate în perioada de timp data.* Contabilii îl denumesc *principiul conectării* – costurile specifice trebuie și *fie conectabile veniturilor din vânzările* perioadei de timp reprezentate în contul de profit, și pierdere – și aceasta este cheia înțelegerii modului în care este determinat profitul.

Principiul conectării.1

Principiul conectării este o regulă contabilă fundamentală care trebuie respectată în întocmirea «contului de profit și pierdere. Acesta afirmă: „Se conectează vânzările cu costurile lor aferente pentru a determina profitul într-o perioadă de timp dată – ce obicei o tună, un trimestru sau „un an. Cu alte cuvinte, una dintre sarcinile de bază ale contabililor este să calculeze și să înregistreze corect toate costurile determinate de generarea vânzărilor, v.). – Principiul conectării reprezintă acel „strop de contabilitate pe care trebuie să îl învățați. De exemplu:

Dacă o companie specializată pe fabricarea de toner și încărcare de cartuge cumpără un camion de cartupe în luna iunie pentru a le revinde clienților să-i în următoarele câteva luni, ea *nu* înregistrează costul acelor cartuge în luna iunie. Mai degrabă va înregistra costul fiecărui cartuş când acesta va fi vândut. Motivul este principiul conectării.

Și dacă o companie de transport cumpără un camion în ianuarie, și își propune să îl folosească în următorii trei ani, costul camionului nu apare în contul de profit și pierdere pentru luna ianuarie. Mai degrabă, camionul se depreciază de-a lungul celor trei ani, astfel încât în fiecare lună, în contul de profit și pierdere să apară sub forma unei cheltuieli o parte egală cu $1/36$ din costul camionului (presupunând o metodă directă, simplă de depreciere). De ce? Principiul conectării. Camionul este unul dintre multele costuri asociate cu producția lunii respective – producție care apare în vânzările lunii ianuarie.

Principiul conectării se extinde și la alte categorii, cum sunt impozitele. O companie își poate plăti impozitele o dată pe trimestru – dar în fiecare lună contabilii vor include în contul de profit și pierderi o cifră care reflectă impozitele aferente profiturilor lunii respective.

Principiul conectării se aplică atât companiilor care prestează servicii, precum și celor care livrează produse. O companie de consultanță, de exemplu, vinde ore facturabile, însemnând cât timp alocă fiecare consultant unui client. Și în acest caz contabilii trebuie să conecteze

cheltuielile realizate în timpul alocat - costuri de marketing, costuri materiale, costuri de cercetare pl altele - cu veniturile asociate.

Se poate vedea cât de departe suntem de intrările g ieșirile de disponibilități. Urmărirea fluxului de disponibilități intrate și ieșite se realizează prin intermediul unui alt document financiar - Situația fluxului de disponibilități (partea a IV-a). Puteți vedea, de asemenea, cât de departe suntem de simpla realitate obiectivă. Contabilii nu pot doar să ingire fluxul de fonduri; ei trebuie să *decidă* care sunt costurile asociate vânzărilor. Ei sunt nevoiți să facă ipoteze și să emită estimări, în acest demers, pot determina abateri ale cifrelor.

SCOPUL CONTULUI DE PROFIT ȘI PIERDERE

În principiu, contul de profit g pierdere încearcă să măsoare dacă în final produsele furnizate sau serviciile prestate de o companie sunt profitabile. Efortul suprem al contabililor este acela de a evidenția vânzările pe care compania le-a generat într-o perioadă de timp dată, costurile determinate de realizarea acestor vânzări (sunt incluse aici g costurile de funcționare ale afacerii pentru acea perioadă de timp) și profitul rămas, dacă este cazul. Făcând abstracție de orice posibilă abatere, acesta este un efort esențial pentru aproape orice manager al unei afaceri. Un director de vânzări trebuie să știe ce fel de profituri generează el g echipa lui, așa încât să poată lua decizii referitoare la reduceri, condiții, ce clienți să urmărească pl aga mai departe. Un director de marketing trebuie să prie care produse sunt cele mai profitabile, astfel încât acelea să fie scoase în evidență în toate campaniile de marketing Atunci când recrutează noii angajați, un director de resurse umane ar trebui să cunoască profitabilitatea produselor pentru a ști care sunt prioritățile strategice viitoare ale companiei.

După un anumit timp, într-o companie bine administrată, contul de profit și pierdere g situația fluxului de disponibilități se vor oglindi unul pe celălalt. *Profitul* se va transformă în *disponibilități*. Totuși, așa cum am văzut în

capitolul 3, faptul că o companie obține profit într-o perioadă de timp dați, nu înseamnă că ea va avea la dispoziție **g** lichiditățile necesare plății facturilor. Profitul este întotdeauna o estimare – pl nu puteți cheltui estimări.

După ce am tras concluziile acestei lecții, să ne întoarcem la acțiunea de decodificare a contului de profit și pierderi.

Decodificarea contului de profit și pierdere

3 bservați ce cuvânt am folosit în titlul acestui capitol: *cod*. Din păcate, deseori un cont de profit și pierderi pare să fie un cod ce trebuie descifrat.

Iată care este motivul. Multe cărți similare celei de față prezintă – **g** chiar mai târziu, în această carte veți găsi – exemple simpatice, simple de conturi de profit și pierdere. Acestea arată cam așa:

Venituri	\$
din vânzări	100
Costul	
bunurilor	—
vândute	5Q
Profitul	5
brut	0
Cheltuiel	3
i	0
Impozite	5.
Profit net	\$
	15

Odată ce cunoaște definițiile, până și un elev mai isteț de clasa a IV-a nu ar avea nevoie de prea mult sprijin ca să își dea seama despre ce este vorba. Ar putea face calculele și fără un calculator. Dar este momentul să verificați un cont de profit și pierderi din lumea reală, să zicem al propriei companii sau altul pe care îl găsiți în raportul anual al altei companii. Dacă este un document detaliat, ar putea să se întindă pe pagini întregi – rânduri întregi de cifre atât de mărunț tipirite, încât abia îl puteți citi. Chiar dacă este un cont „consolidat”, ca acelea pe

care le găsiți în rapoartele anuale, este posibil să conțină multe rânduri cu etichetări misterioase, cum ar fi „investițiile întreprinderii/altele” (acestea sunt extrase din documentele IBM) sau „entități consolidate aflate în lichidare” (acesta este un extras de la General Electric). Este suficient pentru a face pe oricine să se resemneze, exceptând poate un finanțist profesionist.

Deci, aveți răbdare până când vom parcurge împreună câteva proceduri simple de deslușire a contului de profit și pierdere. Îmbunătățirea rapidă a inteligenței financiare nu trebuie să se bazeze pe dureri de cap, ci pe însușirea acelor pagini care să îndepărteze exact un astfel de pericol.

INTERPRETAREA UNUI CONT DE PROFIT ȘI PIERDERE

Chiar înainte de a începe să examinați cifrele, aveți nevoie de un anumit context pentru a înțelege documentul.

Denumirea

Scrie „declarație de venituri” la început? Poate că nu. Ar putea la fel de bine să scrie: „declarație de profit și pierdere” „declarație P8 el”, „declarație de operațiuni”, „situația operațiunilor”, „declarație de câștiguri”, sau „situația câștigurilor”. Deseori, cuvântul *consolidat* apare în fruntea acestor sintagme. Noi lucrăm cu un client al cărui cont de profit și pierdere este denumit declarație de câștiguri în raportul său anual. Totodată, unul dintre principalele departamente ale acestuia își intitulează contul său de profit și pierdere „declarație de venituri”, iar un alt departament important îi spune cont de profit și pierdere. Având atât de mulți termeni la dispoziție pentru același lucru, cineva ar putea crede că prietenii noștri din finanțe și contabilitate nu doresc ca noi să aflăm ce se întâmplă în realitate. Sau poate cred că toată lumea știe că toți acești termeni diferiți semnifică același lucru. Oricare ar fi situația, în această carte vom folosi termenul de *cont de profit și pierdere*.

Apropo, dacă vedeți în titlu „bilanț” sau „situația

fluxului de disponibilități”, aveți de a face cu un alt document. Denumirea ar trebui să includă una dintre acele expresii ne care tocmai le-am mpntânn» i-Ce măsoară

Contul de profit și pierdere se referă la întreaga companie? Sau numai la un departament sau unitate de afaceri? Se referi la o regiune anume? Companiile mari realizează în general conturi de profit și pierdere pentru diferite părți ale afacerii lor, precum și pentru întreaga organizație. În cartea lor clasică *Relevanță pierdută*, H. Thomas Johnson și Robert S. Kaplan, relatează cum a dezvoltat General Motors, în prima jumătate a secolului XX, sistemul divizional - cu cont de profit și pierdere pentru fiecare departament.¹ Putem să ne declariim mulțumiți că au făcut acest lucru. Realizarea conturilor de profit și pierdere pentru unități mai mici din cadrul afacerii a oferit managerilor marilor corporații viziuni nebinuite referitoare la performanța lor financiară.

Odată identificații entitatea relevantă, trebuie să verificați perioada de timp. Un cont de profit și pierdere, asemeni carnetului de note de la școală, se referii la o anumită perioadiide timp: o lună, un trimestru sau un an sau cumulat. Unele companii întocmesc astfel de conturi pentru o perioadă scurtă de timp, cum ar fi o săptămână. Ocazional, cifrele care figurează în contul de profit și pierdere al marilor companii sunt rotunjite și ultimele zerouri nu mai sunt menționate. Agadar, căutați o mențiune în partea de sus a tabelului: „În milioane” (adăugați gase zerouri cifrelor) sau „în mii” (adaugați trei zerouri). Acestea vi se par chestiuni de bun-simț și chiar așa sunt. Însă am constatat că detalii aparent banale ca acestea sunt deseori trecute cu vederea de cei mai puțin experimentați în domeniul financiar.

„Curent” versus „proforma”.

Majoritatea conturilor de profit și pierdere sunt „curente” și dacă nu apar alte mențiuni, puteți să presupuneți că ceea ce studiați sunt cifre aferente perioadei curente. Aceste documente arată ce s-ainthmplat efectiv cu veniturile, costurile și profiturile în această

perioadă de timp, conform regulilor contabile. (Am menționat „curent” pentru a vă reaminti că orice cont de profit și pierdere include în construcția lui estimări, ipoteze și abateri pe care le vom lua în discuție în detaliu mai departe în acest capitol.)

Pe urmă, mai există ceea ce se numește cont de profit și pierdere *proforma*. Uneori, acest termen semnifică faptul că documentul reprezintă o proiecție. Dacă, de exemplu, redactați un plan pentru o nouă afacere, puteți proiecta un cont de profit și pierdere pentru unul sau doi ani – cu alte cuvinte, ceea ce sperați să realizați din punctul de vedere al vânzărilor **g** cheltuielilor. Această proiecție este numită *proformă*. Dar *proforma* poate să mai însemne și un cont de profit și pierdere care exclude orice cheltuieli neobiguite sau care au loc o singură dată. Să presupunem că o companie trebuie să amortizeze o creanță majoră într-un anumit an, înregistrând astfel în final o pierdere. (Mai multe despre amortizările de creanțe mai târziu, în această parte.) Odată cu contul său curent de profit și pierdere, ar mai putea pregăti încă unul care să evidențieze ce s-a întâmplat cu amortizarea creanței.

Fiți atenți la acest gen de pro forme! Scopul lor este să vă lase să comparați situația anului anterior (când nu a avut loc nicio amortizare de creanțe) cu anul în curs (dacă n-ar fi fost această amortizare de creanțe neplăcută). Dar deseori, există un mesaj subliminal, ceva care se poate citi printre rânduri, de genul: „Hei, lucrurile nu stau chiar atât de rău cum par – tocmai am pierdut bani datorită acestei amortizări”. Desigur, amortizarea a fost reală și compania a pierdut, într-adevăr, bani. De cele mai multe ori, doriți să examinați atât conturile curente cht și cele *proforma* și dacă ar fi să alegeți între ele, cele curente ar fi probabil de preferat. Cinicii descriu uneori conturile *proforma* drept conturi de profit și pierdere din care sunt excluse toate elementele neplăcute, așa cum se și întâmplă uneori.

Cifrele importante

Indiferent ce fel de conturi de profit și pierdere studiați, există trei categorii mari de cifre. Una este cea a

vânzărilor, care mai este denumită a veniturilor din *vânzări* (este acelagi lucru). Vânzările sau veniturile sunt întotdeauna pe rândul de sus. Când specialiștii se referă la „creșterea rîndului de sus”, la asta se referă: la creșterea vânzărilor. Costurile și cheltuielile sunt la mijloc, iar profitul în partea de jos. (f n cazul cînd contul de profit și pierdere este al unei firme nonprofit, „profitul” poate fi denumit „surplus/deficit” sau „venit net”) Fvict-s subcategorii ale profitului care pot fi înregistrate pe măsură ce avansăm - profitul brut, de exemplu. Vom explica toate acestea în capitolul 8.

De obicei, se poate spune ce se întâmplă într-o companie, doar analizând cifrele cele mai importante referitoare la vânzări. De exemplu, rîndul privind vânzările este, în general, urmat de cel al „costurilor bunurilor vândute” (COGS⁵⁶). Dacă vorbim despre o activitate de servicii, rîndul respectiv va fi „costul serviciilor” (COS^{*}). Dacă acest rînd reprezintă o parte semnificativă a vânzărilor, puteți fi siguri că managementul acelei companii analizează foarte atent COGS sau COS. În compania unde lucrați, veți dori să știți exact ce se include în categoriile relevante pentru postul vostru. Dacă sunteți manager de vânzări, de exemplu, veți dori să știți exact ce se include în categoria „cheltuieli cu vânzările”. Așa cum vom vedea, contabilii au o anumită libertate în privința modului cum clasifică diferite cheltuieli.

Apropo: dacă nu sunteți profesionist în domeniul financiar, puteți în mod obișnuit să ignorați elemente cum ar fi: „entități consolidate aflate în lichidare prin transformaream garanții”. Multe din rîndurile care sunt denumite în mod similar, oricum nu sunt relevante pentru cifra profitului. Și chiar dacă ar fi, ele trebuie explicate în subsol.

Date comparative

De regulă, conturile de profit și pierdere consolidate,

⁵ COGS — Costs of Goods Sold (lb. engl.) (n. red.).

⁶ COS — Cost of Services (lb. engl.) {n. red.).

prezentate în rapoartele anuale, au trei coloane de cifre care reflectă evoluția în ultimii trei ani. Conturile interne de profit și pierdere pot avea mult mai multe coloane. Ați putea vedea ceva de felul următor:

%	%	va
efectiv	din bugetului	riație %
vânzări	din vânzări	

sau:

Efectiv	%
perioadă	modific
anterioară	are \$ (+ /) are

Astfel de tabele vă pot descuraja. Dar nu trebuie să se întâmple așa.

În primul caz, „procentul din vânzări” este pur și simplu o modalitate de a exprima mărimea cheltuielilor comparativ cu veniturile. Categoria veniturilor este luată ca un dat – un punct fix – și orice altceva se compară cu ea. Multe companii stabilesc obiective sub formă de procente din vânzări și pe urmă acționează în consecință, dacă nu și-au atins obiectivul în mod semnificativ. De exemplu, poate directorii executivi au decis că acele cheltuieli de vânzare nu ar trebui să depășească 12% din vânzări. Dacă cifra depășește cu mult 12%, departamentul de vânzări va trebui să fie mai atent. Acelagi lucru este valabil și în cazul bugetului și valorile variației („variație” înseamnă doar diferență). Daci valoarea efectivă a cifrelor depășește cu mult bugetul – respectiv dacă diferența este mare – puteți fi siguri că unele persoane vor dori să afle de ce. Managerii capabili din punct de vedere financiar întotdeauna identifică diferențele și află care este motivul.

În al doilea caz, contul exprimă pur și simplu performanța companiei în comparație cu situația ultimului trimestru sau a anului anterior. Uneori, termenul de comparație va fi „cu același trimestru al anului trecut”. Din nou, dacă o cifră a înregistrat o abatere într-un sens greșit de o valoare sesizabilă, anumite persoane vor dori să afle de ce.

Pe scurt, ideea acestor comparații între conturile de profit și pierdere este să scoată în evidență modificările și care cifre sunt sau nu la locul potrivit.

Nate explicative

Un cont intern de profit și pierdere poate sau nu să conțină note explicative. În cazul în care întâlniți astfel de note, vă recomandăm să le citiți cu mare atenție. Ele vă vor dezvălui probabil aspecte pe care contabilii presupun că toți ar trebui să cunoască. Conturile externe de profit și pierdere, cum sunt cele din rapoartele anuale, sunt puțin diferite. Ele includ de obicei multe, multe note explicative. Unele pot fi interesante, altele însă nu.

De ce este nevoie de aceste note explicative? În cazul în care există unele întrebări, regulile contabilității cer specialiștilor să explice cum au ajuns la acele cifre totale. Deci multe dintre notele explicative sunt un fel de imagine a modului în care cifrele au fost determinate. Unele sunt simple și la obiect, cum ar fi cele două note explicative culese din Formularul 10-K, pe anul 2004, al firmei Dell Inc. (raportul anual solicitat de Security Exchange Act 1934):

Anul Fiscal - anul fiscal la Dell este o perioadă de 52 sau 53 de săptămâni care se sfârșește în cea mai apropiată zi de vineri de ziua de 31 ianuarie. Anii fiscali 2004, 2003 și 2002 au inclus toți câte 52 de săptămâni.

Costuri de transport - costurile companiei Dell pentru transport și manevrare sunt incluse în costul vânzărilor din contul consolidat de profit și pierdere atașat pentru toate perioadele prezentate.²

Dar alte note explicative pot fi lungi și complexe, cum este fragmentul următor extras din Formularul 10-K, al firmei Tyco International, pentru anul fiscal încheiat la 30 septembrie 2004:

Recunoașterea veniturilor - Compania recunoaște, în principal, veniturile provenite din patru tipuri de tranzacții - vânzarea produselor, vânzarea sistemelor de securitate, facturarea clienților pentru servicii de protecție și pază și

monitorizare și vânzări pe bază de contract.

Veniturile din vânzările de produse sunt recunoscute în momentul transferului titlului, riscurilor și beneficiilor de proprietate. Aceasta se produce în general când produsele ajung la punctul de livrare FOB (Free-Onboard – punctul de transport), prețul de vânzare este fix și determinabil, iar încasarea este asigurată în mod rezonabil.

Provizioanele pentru anumite rabaturi, stimulente pentru vânzări, promoții comerciale, cupoane, returnări ale produselor și reduceri către cumpărători sunt justificate drept reduceri pentru determinarea vânzărilor în aceeași perioadă de timp în care sunt înregistrate și vânzările. Aceste provizioane se bazează pe estimări care decurg din cerințele programului curent și din experiențele anterioare.³

Această notă explicativă specială continuă cu alte șapte paragrafe. Nu ne înțelegeți greșit: este important faptul că firma Tyco explică abordarea recunoașterii veniturilor. Deciziile legate de momentul când trebuie recunoscute veniturile sunt un element-cheie al artei finanțelor. Dar nici nu trebuie să presupuneți ca firma Dell are întotdeauna note explicative simple, iar firma Tyco unele complexe. Exemplele noastre au urmărit doar să ilustreze diversitatea tipurilor de note explicative pe care le puteți întâlni în legătură cu un cont de profit și pierdere dintr-un raport anual. Uneori, veți descoperi unele lucruri foarte interesante despre companii sau vă veți amuza! (V-am spus că uneori aceste note explicative pot fi amuzante?) Ocazional, dacă nu puteți găsi explicațiile de care aveți nevoie, întrebați pe directorul vostru financiar. Ar trebui să aibă răspunsurile.

O REGULĂ FOARTE IMPORTANTĂ

V-am prezentat regulile pentru a putea citi un cont de profit și pierdere. Dar nu omiteți *o regulă foarte importantă* pe care ar trebui să nu o uitați niciodată atunci când analizați un cont de profit și pierdere. Această regulă

spune:

Amintiți-vd că multe dintre cifrele contului de profit și pierdere reflectă estimări și ipoteze. Contabilii au decis să includă unele tranzacții într-un anumit loc și nu în altul. Au decis să emită estimări într-un anumit mod și nu în altul.

Aceasta este arta finanțelor. Dacă rețineți acest principiu, vă asigurăm ca inteligența voastră financiară a depășit-o deja pe cea a multor manageri.

Deci să ne lansăm într-un studiu mai detaliat al categoriilor-cheie. Dacă nu aveți la îndemână un cont de profit și pierdere, vă puteți folosi de exemplul de referință din Anexa de la sfârșitul cărții.

Veniturile

Esențială este cunoașterea!

Zdiți începe de sus. Deja am stabilit că *vânzările* – rândul de sus din contul de profit și pierdere – sunt deseori numite venituri din *vânzări*. Până aici este simplu: doar două cuvinte pentru aceeași noțiune nu e rău deloc și le vom folosi pe ambele, tocmai pentru ci sunt atât de obișnuite. Dar atenție: unele companii (și mulți oameni) denumesc acest rând venituri. De fapt, popularul program de contabilitate Quickbooks îl etichetează venit. Acest fapt ne încurcă, deoarece termenul semnifică deseori, profit¹, element care se găsește pe ultimul rând al contului de profit și pierdere. (Evident, avem aici o bătălie dificilă. Unde este poliția lingvistică când e nevoie de ea?)

O companie poate *înregistra* sau *recunoaște* o vânzare la momentul când livrează un produs sau prestează un serviciu unui client. Acesta este un principiu simplu. Dar, după cum sugeram mai devreme, punerea lui în practică atrage după sine aspecte complexe. De fapt, controversa pe tema momentului când poate fi înregistrată o vânzare reprezintă unul dintre aspectele cele mai artistice ale contului de profit și pierdere. Este unul din acele aspecte față de care contabilii au o libertate semnificativă și, prin urmare, trebuie cât mai bine înțeles

de manageri. Așadar, acesta este locul în care abilitățile voastre în calitate de consumatori instruiți în domeniul financiar, pot fi puse în valoare. Daci lucrurile nu par să fie în regulă, puneți întrebări – și dacă nu primiți răspunsuri satisfăcătoare, este timpul să vă faceți probleme. Recunoașterea veniturilor este o zonă obișnuită pentru fraude financiare.

Vânzările 3. r;

v>”, - „- r4 r. CvV - Vânzările sau veniturile din vânzări reprezintă contravaloarea în dolari a tuturor produselor furnizate sau serviciilor prestate de o companie câiențior să-i într-o perioadă de timp dată. V

v ț. V*”. r - INDICAȚII NECLARE

Indicația după care se ghidează contabilii pentru înregistrarea sau recunoașterea unei vânzări este aceea că veniturile trebuie să fi fost *obținute*. O firmă producătoare trebuie să își fi expediat produsele. O firmă care prestează servicii trebuie să își fi realizat serviciul. Corect – dar ce facem în situații diferite, cum sunt cele de mai jos?

Compania voastră produce sisteme de integrare pentru marii consumatori. Un proiect standard necesită aproximativ luni pentru proiectarea și obținerea aprobării clientului, pe urmă alte 12 luni pentru implementarea sa. Clientul nu beneficiazi de pe urma proiectului până când nu e gata întreaga lucrare. Deci, când se consideră drept realizate veniturile generate de acest proiect?

Compania voastră vinde către comercianții cu amănuntul. Folosind o metodă cunoscută *ca facturează-și-amână*, veți permite clienților să cumpere produsul (să zicem, un obiect popular pentru Crăciun) cu mult timp înainte de momentul când au efectiv nevoie de acesta. Produsul rămâne în depozitul vostru, urmând a fi livrat mai târziu. În acest caz, când se consideri că ați realizat venitul?

Lucrați pentru o firmă de arhitectură. Firma pune la dispoziție clienților planuri de construcție, tratează cu autoritățile locale în domeniul construcțiilor și

supraveghează construcția sau reconstrucția. Toate aceste servicii sunt incluse în onorariul firmei care, la rândul său este inclus, în general sub formă de procent, în costurile construcției. Cum vă dați seama când realizează firma venituri! *3 calp)

Nu putem furniza răspunsuri exacte la toate aceste întrebări, deoarece practicile contabile diferă de la o companie la alta. Dar tocmai aceasta este problema: nu există răspunsuri exacte. Companiile a căror activitate se desfășoară, în principal, pe bază de proiecte, au în general reguli care permit recunoașterea parțială a veniturilor când proiectul îndeplinește anumite etape. Dar regulile pot varia. Cifra vânzărilor (primul rând din contul de profit și pierdere) reflectă întotdeauna raționamentul contabililor despre momentul când trebuie recunoscute veniturile. Iar acolo unde sunt raționamente, este loc p pentru dispute, și desigur, pl pentru manipulare.

POȘIBILITĂȚI DE MANIPULARE

De fapt, presiunea manipulării este intensă. Să luăm ca exemplu o companie de software. Să presupunem că aceasta vinde aplicații împreună cu contracte de întreținere pl modernizare valabile pentru o perioadă de cinci ani. Așadar, aceasta trebuie să decidă când trebuie să recunoască veniturile dintr-o vânzare.

Acum să presupunem că această companie de software este, de fapt, o divizie a unei mari corporații pl că face predicții de câștiguri pe Wall Street. Conducerea corporației dorește să mențină satisfacția pl impresia bună a analiștilor de pe Wall Street. Din păcate, însă, în trimestrul curent situația financiară a companiei-mamă arată că estimările câștigurilor pe acțiune ar fi mai mici cu câțiva bănuți. Dacă așa stau lucrurile, cei de pe Wall Street nu vor fi încântați. Și când cei de pe Wall Street nu sunt încântați, acțiunile la bursă ale companiei se zdruncină zdravăn.

Aha! (Deja auziți personalul din birourile companiei punându-și mintea la lucru.) Avem deci divizia de software.

Ce ar fi dacă am schimba modul de recunoaștere a veniturilor? Ce ar fi dacă am recunoaște 75% în avans, în loc de 50%? Logica ar putea fi că o vânzare în acest domeniu necesită un volum important de muncă în faza inițială, apa încât ar trebui recunoscute costul și efortul de a realiza vânzarea, precum și costul furnizării produsului și prestării serviciului. Inversați acum - recunoașteți venitul suplimentar - și dintr-odată, profitul pe acțiune este împins acolo unde specialiștii de pe Wall Street se așteaptă să fie.

j Profitul pe acțiune r -.

Profitul pe acțiune (EPS*) reprezintă profitul net al unei companii, împărțit”. la numărul de acțiuni deținute public. Este una dintre acele cifre pe care și specialiștii de pe Wall Street le urmăresc îndeaproape. Wall Street are: „așteptări” în ceea ce privește EPS al multor companii și dacă așteptările și nu sunt atinse, este posibil ca prețurile acțiunilor să scadă.

Interesant, o astfel de schimbare nu este ilegală, într-o notă explicativă la situațiile financiare poate să apară sau nu o clarificare. Să ne uităm, de exemplu, la o altă parte a notei explicative a companiei Tyco, menționată în capitolul 5:

În prestarea serviciilor pe bază de contract, Services (o unitate din cadrul Engineered Products and Services) determină subcontractarea și alte costuri care sunt plătite de Infrastructure Semces și refacturate clienților săi. Aceste costuri au fost tratate ca tranzitorii și prin urmare, nu au fost incluse în veniturile raportate și costurile aferente veniturilor companiei Infrastructure Semces. Începând de la 1 ianuarie 2004, și retroactiv de la 1 octombrie 2003, compania a început să înregistreze aceste costuri de subcontractare atât la veniturile, cât și la cheltuielile aferente veniturilor Infrastructure Semces, rezultând o creștere a veniturilor și a costurilor aferente acestora de 739 milioane \$ pentru anul fiscal încheiat la 30 septembrie 2004.1, în principiu, orice modificare contabilă

relevanți pentru profitul net ar trebui însoțită de o astfel de notă explicativă. Dar cine decide ce este relevant și ce nu? Ați ghicit: contabilii. De fapt, este posibil ca recunoașterea de la bun început a 75%, să ofere o imagine mai exactă a realității diviziei de software. Dar modificarea metodei contabile s-a datorat unei analize financiare solide sau reflectă necesitatea unor previziuni privind veniturile? Este posibil să fie vorba de vreo abatere? Rețineți, contabilitatea este arta de a folosi date limitate pentru a ajunge cât mai aproape posibil de o descriere exactă a performanțelor unei companii. Veniturile din contul de profit și pierdere reprezintă o estimare, cea mai apropiată presupunere. Acest exemplu ne demonstrează cum pot estimările să determine abateri.

Nu doar investitorii sunt cei care trebuie să fie atenți în privința acestor abateri; asemenea decizii pot afecta direct munca managerului. Să presupunem că sunteți director de vânzări și vă concentrați, împreună cu personalul, asupra cifrelor reprezentând veniturile lunare. Vă conduceți oamenii din subordine pe baza acestor cifre. Vorbiți cu ei despre performanțele lor. Luați decizii legate de angajări și disponibilizări și acordați premii și recompense, totul în funcție de datele pe care le aveți. Acum, compania voastră face ceea ce a făcut și compania de software: modificați modul de recunoaștere a veniturilor în scopul de a atinge unele obiective ale corporației. Dintr-odată, se pare că personalul se descurcă extraordinar! Premii pentru toată lumea! Dar atenție: cifrele referitoare la venituri ar putea să nu fie la fel de bune daci ar fi fost interpretate în maniera anterioară. Dacă nu ați fi știut că politica firmei s-a schimbat și ați fi început să acordați premii, s-ar putea să plătiți pentru măsuri de îmbunătățire ireale. În acest caz, inteligența financiară înseamnă înțelegerea modului în care sunt recunoscute veniturile, analizarea fluctuațiilor reale ale cifrei vânzărilor și plata (sau nu) a premiilor pe baza modificărilor reale ale performanței.

Ca o paranteză, sursa cea mai comună a fraudelor

contabile a fost și probabil va rămâne întotdeauna rândul de sus: vânzările. Sunbeam, Cendant, Xerox și Rite Aid au jonglat cu recunoașterea veniturilor într-o manieră îndoielnică. Problema este deosebit de acută în industria de software. Multe astfel de companii își vând produsele unor distribuitori, care pe urmă vând aceleași produse cumpărătorilor finali. Producătorii, aflați de multe ori sub presiunea specialiștilor de pe Wall Street ca să le pună cât mai rapid la dispoziție datele financiar-contabile, sunt deseori tentați să livreze la sfârșitul unui trimestru softuri necomandate de către acești distribuitori (Practica este cunoscută sub denumirea de *încărcarea canalului de distribuție*.) Una dintre companiile care s-a hazardat în această practică este firma Macromedia, creatoarea Internet Flash Player și a altor produse. Când încărcarea canalelor de distribuție a devenit o problemă serioasă pentru industria respectivă, Macromedia a raportat în mod voluntar stocurile estimate existente în păstrarea distribuitorilor săi, arătând astfel că acele canale destinate produselor sale nu fuseseră încărcate în mod artificial. Mesajul transmis acționarilor și angajaților era clar. Macromedia nu avea să fie târâtă în această practică.

Însă data viitoare când citiți în ziare despre un scandal, verificați mai întâi dacă nu cumva cineva s-a jucat cu cifra veniturilor. Din nefericire, este ceva destul de obișnuit.

Costurile și cheltuielile

Fără reguli prea stricte

Majoritatea managerilor au destulă experiența personală în privința cheltuielilor. Dar știați că există multe estimări și abateri legate de acestea? Să examinăm principalele categorii de cheltuieli.

COSTUL BUNURILOR VÂNDUTE SAU COSTUL SERVICIILOR

Așa după cum probabil știți, cheltuielile din contul de profit și pierdere se împart în două mari categorii. Prima este cea a *costurilor bunurilor vândute* sau COGS. Ca de

obicei, există mai multe denumiri pentru această categorie – într-o companie de servicii, de exemplu, ea va fi denumită costul serviciilor (COS). Deseori am văzut și denumiri de genul costul aferent veniturilor și costul aferent vânzărilor. Pentru a simplifica lucrurile, în cele ce urmează vom folosi acronimele COGS ȘI COS. În orice caz, ceea ce contează nu este eticheta, ci ceea ce se află în spatele ei. Ideea care stă la baza COGS este aceea că măsoară toate costurile directe asociate cu fabricarea produsului sau prestarea serviciului. Materialele. Forța de muncă. Dacă suspectați că această regulă este interpretabilă, aveți dreptate. Departamentul contabilitate trebuie să ia decizii în legătură cu ce să includă în COGS și ce să includă în alte categorii.

„; - v. z. Și, 1 - i v.: - ”, 1

Costul bunurilor vândute (COGS) și costul serviciilor (COS) - t. v w-... r. V... sf *... >

Costul bunurilor vândute sau costul serviciilor reprezintă o anumită cate”.

gorte de cheltuieli. Ea include toate costurile direct implicate în fabricarea! produsultisauprestareaserviciului.

z

Unele dintre aceste decizii sunt ușoare, într-o companie de producție, de exemplu, se vor regăsi în mod categoric următoarele costuri:

Salariile angajaților de pe linia de producție

Costul materialelor care sunt folosite pentru obținerea produsului

Și, desigur, multe costuri nu intră în această categorie, cum ar fi:

Costul materialelor folosite de departamentul contabilitate (hârtie etc.)

Salariul managerului departamentului resurse umane

Dar mai există și „zona gri” - și aceasta este uriașă. De exemplu:

Ce se poate spune despre salariul persoanei care conduce uzina unde se fabrică produsul?

Dar despre salariile supervizor! lor din uzină?

Dar comisioanele din vânzări?

Oare toate acestea sunt legate direct de procesul de producție? Sau pot fi considerate cheltuieli generale de exploatare, cum este salariul managerului de resurse umane? Aceeași ambiguitate se regăsește și în domeniul serviciilor. Într-o companie de servicii, COS include în mod normal forța de muncă asociată cu prestarea serviciilor. Dar ce putem spune despre supervizorul grupului? S-ar putea argumenta că salariul său face parte din cheltuielile generale de exploatare și prin urmare nu ar trebui inclus în rândul COS. S-ar putea, de asemenea, argumenta că acesta susține angajații direct implicați în arestarea serviciilor și deci ar trebui inclus împreună cu ei pe aceeași linie. Toate acestea reprezintă decizii. Nu există reguli stricte.

Sincer, faptul că nu există astfel de reguli, este oarecum surprinzător. GA AP* – cu alte cuvinte, principiile contabile general acceptate, care guvernează modul în care contabilii din Statele Unite țin evidența contabilă – se întind pe 4.000 de pagini și ne explică o *mulțime* de reguli în detaliu. Vă gândiți probabil că GAAP face afirmații de genul: „Managerul uzinei nu este inclus” sau „Supervizorul este inclus”. Nici vorbă; GAAP furnizează doar îndrumări. Companiile folosesc aceste îndrumări și aplică ceea ce este logic în funcție de fiecare situație cu care se confruntă. Atâta timp cât logica unei companii este rațională și ea este aplicată în mod consecvent, indiferent cum dorește compania să procedeze, este în regulă.

GAAP

GAAP înseamnă „principiile contabile general acceptate”. GAAP definește standardul de realizare a situațiilor financiar-contabile în Statele Unite... Acestea contribuie la asigurarea valabilității și seriozității acestor documente și permite comparația lipsită de dificultate între companii și domenii de activitate. Dar GAAP nu explică totul; acestea permit deciziile și libertatea de

acțiune.

În ceea ce privește motivul pentru care unui manager îi pasă ce se include în cheltuieli și ce nu, vă rugăm să luați în considerare următoarele scenarii:

Sunteți conducătorul departamentului de analiză tehnică din cadrul unei firme de arhitectură și până acum salariile personalului au fost incluse în COȘ. Acum personalul financiar mută toate aceste cheltuieli în afara COS. Este perfect rezonabil – chiar dacă departamentul pe care îl reprezentați are mult de-a face cu finalizarea unui design arhitectural, se poate construi un caz conform căruia acesta nu este direct legat de o sarcină

— GAAP - Generally Accepted Accounting Rules (lb. engl.) (n. red.).

anume. Așadar, contează această modificare? Bineînțeles, împreună cu personalul pe care îl coordonați nu mai sunteți o parte din ceea ce deseori este denumit „deasupra liniei”. Aceasta înseamnă că veți arăta total diferit în evidențele contabile. De exemplu, dacă firma se concentrează asupra profitului brut, managementul va monitoriza foarte atent COS și se va asigura că acele depanamente care influențează COS au tot ce le trebuie pentru a-și atinge obiectivele pe care și le-au propus. Din clipa în care sunteți în afara COS – așa-numitul „sub linie” – nivelul atenției care vi se acordă este semnificativ mai redus.

Sunteți managerul unei fabrici, desemnat să obțineți un profit brut de 1 milion \$ pe lună. În luna în curs ați obținut mai puțin cu 20.000 \$. Pe urmă vă dați seama că 25.000 \$ din COCS se regăsesc pe linia denumită „administrarea contractelor pe bază de comenzi”. Oare aceasta face parte din COGS? Cereți controlorului financiar să mute aceste costuri în cheltuieli de exploatare. Controlorul financiar este de acord; modificarea a fost făcută. Vă îndepliniți sarcina și toată lumea este mulțumită. O persoană din afară care se uită la ce se întâmplă, și-ar putea imagina că marja profitului brut se

îmbunătățește - totul printr-o simplă modificare pe care ați făcut-o în scopul de a vă atinge obiectivul.

„Deasupra liniei*, „sublinia”.

Așa-zisa /inje-se; referă, în general, la profitul brut. Deasupra liniei în contul de profit și pierdere, în mod nprina Fse află vânzările și COGS sau COS. Sub linie sunt cheltuielile de exploatare, dobânzile și impozitele. Care este diferența? Categorie listate deasupra liniei au tendința să varieze, mai mult (pe termetscurt) în comparație cu cele aflate sub linie și astfel tind să atragă rrăă Tmuif atenția managerului/” 1 / v

Din nou, aceste modificări sunt legale, atâta timp cât ele trec testul „rațional și consecvent”. Puteți chiar să extrageți o cheltuială din COGS într-o lună și să solicitați să fie reintrodusă luna următoare.

Tot ceea ce vă trebuie este un motiv suficient de bun pentru a convinge controlorul financiar (și auditorul dacă modificările sunt relevante pentru situațiile financiare ale companiei). Desigur, modificarea în mod constant a regulilor de la o perioadă la alta, nu ar fi de bun augur. Tot ceea ce dorim de la contabilii noștri este consecvența.

CHELTUIELILE DE EXPLOATARE: CE ESTE NECESAR?

Unde ajung costurile când sunt scoase din COCS? Unde se află așa-zisa „sub linie”? Aceasta este cealaltă categorie de bază a costurilor și anume, cheltuielile de exploatare. Unele companii se referă la cheltuielile de exploatare ca incluzând cheltuielile cu vânzările, cele generale și administrative (ZG & A* sau doar G & A**), în timp ce alții tratează cheltuielile generale și administrative ca pe o subcategorie, lăsând vânzările și marketingul pe un rând separat. Deseori, o companie face această distincție pe baza mărimii relative a fiecărei categorii. Microsoft preferă să își evidențieze vânzările și marketingul pe un rând separat, întrucât acestea reprezintă o parte importantă a cheltuielilor companiei. Dimpotrivă, firma de biotehnologie Genentech include

vânzările și marketingul alături de G & A, mod mai obișnuit de abordare. Ambele companii separă costurile de cercetare și dezvoltare, având în vedere relativa lor importanță. Agadar, acordați atenție modului în care compania voastră își organizează aceste cheltuieli.

Cheltuielile de exploatare sunt deseori considerate drept „cheltuieli de regie” fiind chiar numite astfel. Categoria include subcategorii cum sunt chirie, utilități, telefoane, cercetare și marketing. De asemenea, include salariile conducerii și ale personalului - de la departamentele resurse umane, contabilitate, IT și altele - plus tot ceea ce au decis contabilii că nu aparține COGS.

Vă puteți gândi la cheltuielile de exploatare ca și cum ar fi colesterolul afacerii. Un colesterol bun vă face bine, în timp ce un colesterol rău vă înfundă arterele. Cheltuielile bune de exploatare fac ca afacerea voastră să fie puternică, în timp ce cheltuielile iraționale de exploatare duc la scăderea profitului și vă împiedică să beneficiați de oportunități

— ZG & A - Sales, General & Administrative (lb. engl.) (n. red.). „G & A - General & Administrative (lb. engl.) (n. red.).

de afaceri. (Un alt nume pentru cheltuielile iraționale de exploatare poate fi „birocrăția lipsită de necesitate” sau „balast”. Este posibil să mai aveți și voi unele idei.» Cheltuieli de exploatare (încă o dată)

Cheltuielile de exploatare reprezintă cealaltă categorie majoră de cheltuit leii. Această categorie include costurile care nu sunt direct legate de fabricarea produsului sau prestarea serviciului; * **”:

Încă ceva legat de COGS și cheltuielile de exploatare. Puteți considera COGS ca fiind identic cu „costurile variabile” - costuri care variază odată cu volumul producției - și că aceste cheltuieli de exploatare sunt costuri fixe. Materialele, de exemplu, sunt un cost variabil: cu cât producția crește, cu atât sunt necesare mai multe materiale. Iar materialele sunt incluse în COGS. Salariile

angajaților din departamentul resurse umane sunt costuri fixe și sunt incluse în cheltuielile de exploatare. Din păcate, nici aici lucrurile nu stau chiar atât de simplu. De exemplu, dacă salariile supervisorilor sunt incluse în COGS, atunci această categorie este fixă pe termen scurt, indiferent dacă produceți 100.000 dispozitive electronice sau 150.000. Sau, să luăm în discuție cheltuielile de vânzare, care sunt în mod normal o parte din ZG & A. Dacă forța voastră de vânzare este plătită pe bază de comision, cheltuielile de vânzare sunt într-o oarecare măsură variabile, dar sunt incluse mai degrabă în cheltuielile de exploatare, decât în COGS.

PUTEREA DEPRECIERII ȘI A AMORTIZĂRII

O altă parte a cheltuielilor de exploatare care este deseori inclusă în rândul ZG & A este deprecierea și amortizarea. Modul cum este tratată această cheltuială poate să afecteze *semnific* profitul din contul de profit și pierdere.

Am descris mai înainte în această parte un exemplu de depreciere - cumpărarea unui camion de transport și repartizarea cheltuielilor pe o perioadă de trei ani, cât presupunem că va fi utilizat camionul. Dună cum spuneam, este un exemplu al principiului conectării. În general, deprecierea este „cheltuirea” unui activ fizic, cum ar fi un camion sau o mașină de-a lungul duratei de folosire estimate. Toate acestea arată că specialiștii contabili calculează pentru cât timp va fi utilizat acel activ, iau partea corespunzătoare acestuia din costurilor totale și stabilesc această valoare ca pe o cheltuială din contul de profit și pierdere.

În aceste câteva fraze seci apare totuși un instrument puternic pe care artiștii din lumea finanțelor îl pot pune la treabă. Merită să intrăm puțin în detaliu, pentru a vedea exact cum ipotezele legate de depreciere pot afecta profitul companiei.

Pentru a nu complica lucrurile, să presupunem că am început activitatea unei companii de transport cu câțiva

clienți. În prima lună de funcționare compania a realizat venituri din activitate în valoare de 10.000 \$. La începutul lunii curente, compania a cumpărat unul dintre acele camioane în valoare de 36.000 \$, pe care le folosește pentru livrări. Având în vedere că este de așteptat ca durata de viață a camionului să fie de 3 ani, îl vom deprecia cu 1.000 \$ pe lună (folosind abordarea simplă a deprecierii, în linie dreaptă). Deci, un cont de profit și pierdere simplificat ar arăta în felul următor:

	Venitur	1
i		0.000 \$
	Costul	5.
bunurilor		000 \$
vândute		
	Profitul	5.
brut		000 \$
	Cheltui	3.
eli		000 \$
	Deprec	1.
iere		000 \$
	Profit	1.
net		000 \$

Dar contabilii noștri nu au la îndemână un glob de cristal fermecat. Nu pot ști dacă durata de viață a camionului va fi exact de 3 ani. Aceasta este doar presupunerea lor. Să luăm în considerare câteva ipoteze alternative:

Alternativ, ei ar putea presupune că durata de viață ar putea fi de 6 ani (72 luni). În acest caz, deprecierea este numai de 500 \$ și profitul net sare la 1.500 \$.

Hmm. În primul caz, deja operăm în pierdere. În cel de-al doilea, am crescut profitul net cu 50% - *doar prin modificarea unei presupuneri privind deprecierea*. Contabilii sunt obligați să urmeze GA AP, desigur, dar GAAP permite multă flexibilitate. Indiferent după ce set de reguli se ghidează contabilii, estimarea va fi necesară ori de câte ori un activ are o durată de exploatare mai mare

decât o singură perioadă contabilă. Sarcina unui manager inteligent din punct de vedere financiar este să înțeleagă aceste estimări și să cunoască modul cum influențează ele situațiile financiar-contabile.

Dacă vă gândiți că acesta este un exercițiu pur academic, luați în considerare exemplul jalnic al companiei Waste Management Inc.

(WMI). Această companie a fost una dintre marile corporații de succes ale anilor /O - SE. Așa încât atunci când, în 1998, compania a anunțat că va suporta din veniturile sale o cheltuială înainte de impozitare - o cheltuială unică - de 3, 54 *miliarde \$*, vestea a venit ca un șoc pentru toată lumea. Câteodată aceste modalități de deducere înainte de impozitare se practică în perioadele care preced o restructurare a companiei, așa cum vom discuta mai departe în acest capitol. Dar de această dată situația era diferită. De fapt, WMI admitea că își falsificase evidențele contabile la o scară greu de imaginat. Timp de câțiva ani compania câștigase, de fapt, cu 3, 54 miliarde \$ mai puțin comparativ cu raportările făcute.

Ce se întâmplase? WMI fusese o răsfățată a celor de pe Wall Street începând cu 1980, când a cunoscut o dezvoltare rapidă prin achiziționarea altor firme pentru transportul gunoiului menajer. Când acțiunea de achiziționare a acestor companii a început să se clatine, în jurul anului 1992, s-a orientat spre alte industrii. Dar, cu cât s-a dovedit mai competentă la transportul gunoiului menajer, cu atât se părea că în alte domenii nu se pricepea la fel de bine. Marja de profit a WMI începuse să scadă. Prețul acțiunilor se prăbușise. Disperați să susțină acțiunile, directorii companiei au început să caute modalități de creștere a veniturilor.

Mai întâi, au analizat parcul de mașini de 20.000 de camioane de gunoi, pentru care plățiseră o sumă medie de 150.000 \$ ne bucată.

Până la acest punct, depreciaseră camioanele între 8 - 10 ani, ceea ce reprezenta o practică normală în

industria respectivă. Dar directorii au decis că perioada nu era suficientă. Un camion bun ar putea avea o durată de viață de 12, 13, chiar 14 ani. Când adăugați 4 ani la graficul de depreciere a camionului, puteți realiza lucruri minunate cu profitul; este ca și cum exemplul anterior s-ar multiplica de mii de ori. Dar conducerea nu s-a oprit aici. Și-au dat seama că mai aveau **g** alte active cărora puteau să le aplice aceleași gmecherii – de exemplu, aproximativ 1, 5 milioane tomberoane. Se putea foarte bine mări și perioada de depreciere a acestora de la perioada standard de 12 ani ta, să spunem, 15, 18 sau 20 ani și se obținea o altă tranșă apreciabilă de câștiguri anuale. Falsificând cifrele de depreciere ale camioanelor și tomberoanelor, directorii de la Waste Management au putut să pompeze venituri înainte de impozitare în valoare de 716 milioane **\$**. Și aceasta a fost numai una dintre șmecheriile pe care compania le-a folosit pentru a face ca profiturile să pară mult mai mari decitîn realitate, motiv pentru care, în final, totalul a fost atât de mare.

Desigur, până la urmă întreaga rețea, oriciit de încâlcită, a fost dezvăluită, aga cum se întâmplă cu toate schemele frauduloase. În momentul descoperirii era însă prea târziu să se mai poată face ceva. Compania a fost vândută unei firme concurente, care i-a păstrat numele, dar a schimbat aproape tot. Cât despre autorii acestei fraude, nu li s-au adus niciun fel de acuzații penale, deși s-au stabilit unele amenzi.

Deprecierea este un exemplu foarte bun pentru ceea ce contabilii denumesc *cheltuieli fără implicarea disponibilităților*. Aici este desigur punctul în care nu mai putem ține pasul cu ei. Cum se poate realiza o cheltuială fără a utiliza disponibilități? Esențial pentru a dezlega acest termen este să reținem faptul că probabil camionul a fost deja plătit. Compania cumpirase deja camionul. Dar cheltuiala nu a fost înregistrată în luna respectivă, aga încât ea trebuie înregistrată treptat, treptat, pe toată durata de viață a camionului. Banii nu părăsesc compania; mai degrabă, aceasta este numai modalitatea folosită de

contabili pentru a arăta că veniturile *acestei* luni depind de folosirea acelui camion, deci ar fi bine ca în contul de profit **g** pierdere să existe un element care să reflecte costul camionului. Fiindcă veni vorba, este bine să știți că există multe metode de a determina modul de depreciere a unui activ. Nu trebuie neapărat să știți care sunt ele; puteți lăsa acest aspect în seama contabililor. Tot ceea ce trebuie să știți este dacă modul de utilizare a unui activ este în concordanță cu venitul pe care acesta îl generează.

Amortizarea urmărește aceeași idee de bază ca și deprecierea, dar se aplică activelor necorporale. În zilele noastre, activele necorporale sunt deseori o parte importantă din bilanțul companiilor. Categori cum sunt brevetele, drepturile de autor și fondul comercial (care va fi explicat în capitolul 10) sunt toate active – se cheltuiesc bani pentru a fi obținute și au valoare – dar nu sunt active fizice, cum sunt imobilele sau echipamentele. Cu toate acestea, ele trebuie contabilizate într-o manieră similară. Să luăm cazul unui brevet. Compania voastră a trebuit să cumpere brevetul sau a trebuit să facă studii de cercetare și dezvoltare care stau la baza realizării acestuia și, ulterior, a trebuit să solicite obținerea lui. În momentul de față brevetul a fost implementat și contribuie la obținerea veniturilor. Acum, compania trebuie să realizeze o corespondență între cheltuielile aferente brevetului **g** veniturile pe care acesta le generează, treptat, în timp. Totuși, când este vorba de un activ necorporal, contabilii denumesc acest proces mai degrabă amortizare decât depreciere. Nu suntem siguri de ce – dar oricare ar fi motivul, este o sursă de confuzie.

Cheltuieli nemonetare

O cheltuială fără implicarea disponibilităților este acea cheltuială care se înregistrează într-o anumită perioadă în contul de profit și pierdere, dar nu este efectiv suportată din disponibilități. Un exemplu este deprecierea: contabilii scad o anumită sumă lunar pentru deprecierea unui echipament, dar compania nu este obligată să plătească această sumă, întrucât echipamentul a fost

achiziționat într-o perioadă anterioară.

În paranteză fie spus, deprecierea economică implică faptul că un activ își pierde din valoare în timp. Și, într-adevăr: un camion folosit într-o activitate de livrare își pierde din valoare pe măsură ce se învechește. Dar deprecierea și amortizarea se referă mai mult la alocarea de costuri decât la pierderea valorii. Un camion, de exemplu, poate fi depreciat într-o perioadă de 3 ani, așa încât valoarea sa contabilă la sfârșitul acestei perioade să fie zero. Dar el mai poate avea o valoare pe piața liberă. Un brevet poate fi amortizat pe perioada duratei sale de viață, dar dacă tehnologia între timp a avansat, depășindu-l, valoarea brevetului poate tinde spre zero după câțiva ani, indiferent ce spun contabilii. Deci, valoarea activelor este rareori aceeași cu cea menționată în evidențele contabile. (Vom discuta despre valoarea contabilă în detaliu în partea a III-a.)

CHELTUIELI UNICE – SEMNAL DE AVERTISMENT

Contabilitatea este asemănătoare vieții cel puțin dintr-un punct de vedere: sunt o mulțime de lucruri care nu pot fi clar încadrate în categorii. Așadar, orice cont de profit și pierdere are o categorie mare de cheltuieli care nu pot fi încadrate în COGS și nu sunt nici cheltuieli de exploatare sau de regie. Fiecare cont este diferit, dar în mod obișnuit veți putea vedea rânduri pentru „alte venituri/cheltuieli” (de obicei, acesta reprezintă câștig sau pierdere din vânzarea activelor sau din tranzacții fără legătură cu funcționarea efectivă a afacerii) și, desigur, „impozite”. Multe dintre acestea nu trebuie să vă îngrijoreze. Dar există un rând care apare deseori după COGS și cheltuielile de exploatare (deși este uneori inclus sub cheltuielile de exploatare) – un rând pe care trebuie neapărat să îl înțelegeți, pentru că uneori este hotărâtor pentru profitabilitate. Cea mai cunoscută denumire este „cheltuieli unice”.

V-ați întâlnit ocazional cu aserțiunea *a intra la apă* așa cum apare în *Wall Street Journal* Este o referire la acele cheltuieli unice, cunoscute drept *categorii*

extraordinare, amortizări complete sau reducerea valorii contabile a unui activ sau cheltuieli de restructurare. Uneori, ne întâlnim cu amortizări complete, ca în cazul companiei Waste Management, când a făcut o mișcare greșită și a încercat să refacă registrele contabile. Cel mai des aceste cheltuieli unice apar când un președinte executiv preia conducerea unei companii și dorește să o restructureze, să o reorganizeze, să închidă uzine și poate să disponibilizeze personal. Este încercarea acestuia, bună sau rea, de a îmbunătăți activitatea companiei bazându-se pe propriile evaluări cu privire la nevoile acesteia, în mod normal, o astfel de restructurare antrenează multe costuri – achitarea leasingurilor, oferte de pachete pentru disponibilizarea angajaților, vânzarea unor utilități, echipamente și altele.

Pe de altă parte, contabilii doresc întotdeauna să fie mai conservatori, De fapt, așa li se cere să fie. GA AP le recomandă să înregistreze cheltuielile cât mai aproape de momentul când se știe că vor fi suportate aceste cheltuieli, chiar dacă trebuie să estimeze cifra finală. Deci când apare o restructurare, contabilii trebuie să estimeze aceste cheltuieli și să le înregistreze.

Acesta este un autentic semnal de avertisment și un loc perfect unde pot apărea abateri ale cifrelor. La urma urmelor, cum se estimează costul restructurării? Contabilii au foarte multă libertate de acțiune și se pot abate într-o direcție sau alta. Dacă estimarea lor este prea ridicată – respectiv când costurile actuale sunt mai mici decât se estimase – atunci o parte din această cheltuială unică trebuie „inversată”. O astfel de cheltuială inversată se adaugă profitului din următoarea perioadă contabilă și astfel profitul din acea perioadă este *mai ridicat* decât se estimase – și totul din pricină că o estimare contabilă dintr-o perioadă anterioară a fost incorectă! Renumitul președinte executiv al firmei Sunbeam, „Chainsaw”⁷ al „Dunlap, se spune că își considera propriul departament

⁷ Chainsaw — drujbă (lb. engl.) (n. red.).

de contabilitate drept centru de profit, iar aceasta poate sugera de ce. (Ocazional, dacă vreodată auziți un director executiv că se referi la departamentul de contabilitate al companiei sale în această manieră, atunci compania ar putea avea o problemă serioasă.)

Desigur, cheltuielile de restructurare ar putea fi prea mici. Atunci alte cheltuieli ar trebui suportate mai târziu. Acest lucru influențează cifrele, întrucât cheltuielile nu corespund niciunui venit din noua perioadă. De data aceasta, profiturile sunt mai reduse decât ar trebui, din nou pentru că acei contabili au emis o estimare greșită într-o perioadă anterioară. La începutul anilor '90, AT & T asuportat câte o cheltuială unică de restructurare în fiecare an, timp de mai mulți ani. Compania continua să susțină că valoarea câștigurilor *înaintea* perceperii cheltuielii unice de restructurare erau crescătoare - aceasta nu însemna mare lucru, întrucât în urma perceperii tuturor acestor cheltuieli de restructurare, compania nu era într-o situație financiară prea strălucită. Și mai mult decât atât, daci o companie își permite astfel de cheltuieli unice de restructurare timp de mai mulți ani la rând, cât de extraordinare sunt aceste cheltuieli unice în realitate?

Numeroasele forme ale profitului

P

I ană acum am luat în discuție categoria vânzărilor sau veniturilor din vânzări - rândul de sus - pl pe urmă costurile și cheltuielile. Venituri minus costuri pl cheltuieli egal profit.

Desigur, poate fi egal pl cu *câștiguri*, venit net sau chiar *netă*. Destul de surprinzător, unele companii folosesc toți acești termeni diferiți pentru profit, uneori chiar în același document. Un cont de profit și pierdere poate să includi elemente intitulate „marja profitului brut”, „venit din exploatare”, „profit net” pl „câștiguri pe acțiune”. Toate acestea sunt forme diferite de profit, pe care le putem întâlni într-un cont de profit și pierdere - iar

compania le-ar putea lesne denumi „profit brut”, „profit din exploatare”, „profit net” pl „poftit pe actjune”. Când folosesc termeni diferiți în cadrul aceluiași document, pare că ar fi vorba despre concepte diferite. Dar nu este așa. Deci, vă propunem să folosim întotdeauna în această carte termenul de profit, și să analizăm diferitele forme ale sale.

PROFITUL BRUT: CÂT ÎNSEAMNĂ SUFICIENT?

Profitul brut – venituri minus COGS sau COS – este o cifri-cheie pentru majoritatea companiilor. Acesta indică profitabilitatea produsului sau a serviciului. Dacă această parte a afacerii nu este profitabilă, probabil compania nu va supraviețui mult timp. La urma urmelor, cum vă așteptați să plătiți cheltuielile aflate „sub linie”, inclusiv salariile conducerii, dacă firma nu generează un profit brut sănătos?

Profitul v

Profitul este acea sumă rămasă după ce cheltuielile se scad din venituri. Există trei tipuri principale de profit: profitul brut, profitul din exploatare; și profitul net. Fiecare se determină prin scăderea anumitor categorii de cheltuieli din venituri.: v). i-Dar ce înseamnă *sănătos*? Cât de mult profit brut este considerat suficient? Acesta variază substanțial în funcție de domeniu și poate iarăși să varieze de la o companie la alta, chiar în cadrul aceluiași domeniu. În activitatea de băcănie, profitul brut este în mod normal un mic procent din vânzări. În afacerile cu bijuterii, este în mod normal un procent mult mai mare. Celelalte lucruri rămânând neschimbate*, o companie care are venituri foarte mari poate prospera având un procent al profitului brut mai scăzut în comparație cu o companie mai mică (Acesta este un motiv pentru care Wal-Mart poate cere prețuri atât de mici). Pentru a evalua profitul brut al companiei voastre, puteți să îl comparați cu cel standard din același domeniu, în mod special cu cel al companiilor de aceeași mărime... Puteți, de asemenea, să analizați tendințele anuale, analizând dacă profitul brut obținut crește sau scade.

Profitul brut

Profitul brut înseamnă veniturile din vânzări minus costul bunurilor vândute sau al serviciilor prestate. El este ceea ce rămâne după ce o companie și-a plătit costurile directe aferente fabricării produsului sau prestării - serviciului. Profitul brut trebuie să fie suficient pentru a acoperi cheltuielile, de exploatare aioafacerii, impozitele, costurile de finanțare și profitul net.

* în economie se folosește deseori sintagma latinească „ceteris paribus” având aceeași semnificație (n. red.).

Dacă scade, trebuie să vă întrebați de ce. Oare au crescut costurile de producție? Oare compania reduce prețul produselor vândute? Înțelegând de ce profitul brut se modifică, atunci când este cazul, managerii își dau seama încotro să își îndrepte atenția.

Aici însă trebuie din nou să fim atenți asupra posibilelor abateri ale cifrelor. *Profitul brut poate fi într-o mare măsură afectat de deciziile legate de momentul recunoașterii veniturilor și de deciziile legate de elementele care trebuie incluse COGS.* Să presupunem că sunteți directorul de resurse umane al unei companii de cercetare a pieței și descoperiți că tendința profitului brut este descrescătoare. Analizați cifrele și, la prima vedere, se pare că la servicii costurile au crescut. Așadar, împreună cu echipa începeți să anticipați reduceri ale costurilor serviciilor, incluzând probabil și câteva reduceri de personal. Dar, în urma unor analize mai atente, aflați că salariile, care făceau parte până în acel moment din cheltuielile de exploatare, au fost mutate în COGS. Deci, costurile serviciilor nu au tendință de creștere, iar concedierea personalului ar fi fost o greșeală. Este momentul să discutați cu personalul de la contabilitate. De ce au mutat acele salarii? De ce nu v-au spus nimic? Dacă acele salarii ar rămâne în COGS, atunci poate obiectivul companiei privind profitul brut ar trebui redus. Dar nimic altceva nu ar trebui modificat.

PROFITUL DIN EXPLOATARE:

O SOLUȚIE PENTRU SĂNĂTATEA COMPANIEI

Profitul din exploatare - profitul brut minus cheltuielile de exploatare sau ZG & A, care includ deprecierea și amortizarea - este, de asemenea, cunoscut prin acronimul EBIT. EBIT înseamnă câștiguri înainte de plata dobnzilor și a impozitelor. (Rețineți, *câștiguri* este doar un alt nume dat profitului). Ceea ce *nu a fo'* încă scăzut din venituri sunt dobânda și impozitele. De ce? Deoarece *profitul din exploatare este profitul pe care îl dobândește o afacere din activitatea sa principală* - din funcționare. Impozitele nu au nimic de-a face cu modul în care vă conduceți compania. Iar cheltuielile cu dobânda depind de felul în care compania este finanțată din datorii sau din fonduri proprii

— EBIT - Earnings Before Interest and Taxes (lb. engl.) (n. red.).

(vom explica mai târziu diferența în capitolul 11). Dar structura financiară a companiei nu spune nimic despre cât de bine este condusă din perspectiva operațională.

«. - rl -, T.

T Profitul din exploatare sau EBIT

Profitul din exploatare este profitul brut minus cheltuielile de exploatare, care includ deprecierea și amortizarea. Cu alte cuvinte, el exprimă profitul,:

realizat din derularea afacerii. H-V „v

Așadar, profitul din exploatare sau EBIT este un bun etalon al modului în care este condusă o companie. Este urmărit îndeaproape de toate părțile interesate, deoarece el măsoară atât cererea generală de produse sau servicii (vânzări) ale companiei, cât și eficiența acestora în livrarea acestor produse sau servicii (costuri). Bancherii și investitorii analizează profitul din exploatare pentru a vedea dacă o companie este capabilă să își plătească datoriile și să câștige bani pentru acționarii săi. Furnizorii îl studiază să vadă dacă acea companie poate să își plătească facturile. (Așa cum vom vedea mai târziu, totuși,

profitul din exploatare nu este întotdeauna cel mai bun etalon.) Clienții mari examinează profitul din exploatare pentru a constata dacă acea companie face o treabă bună și sunt șanse să se mențină pe piață. Chiar și angajații competenți verifică cifrele profitului din exploatare. Un profit din exploatare sănătos și în creștere sugerează că aceasta va fi capabilă să își păstreze angajații și că ei vor avea oportunități de avansare.

Totuși, rețineți că potențiale abateri ale cifrelor pot avea impact și asupra profitului din exploatare. Există cheltuieli care se produc o singură dată? Care este rândul care se referă la depreciere? Așa cum am văzut, deprecierea poate fi modificată pentru a afecta profiturile într-un fel sau altul. Pentru un timp, analiștii de pe Wall Street au analizat atent profitul din exploatare al companiilor (EBIT). Dar s-a constatat că unele dintre companiile despre care ulterior s-a dovedit că au comis fraude, se jucau cu deprecierea (amintiți-vă de cazul Waste Management), așa încât valoarea EBIT era suspectă. Nu după mult timp, analiștii de pe Wall Street au început să își îndrepte atenția spre o altă cifră – EBITDA* sau câștiguri înaintea dobânzii, taxelor, deprecierii și amortizării. Unii consideră EBITDA o unitate mai bună pentru măsurarea eficienței funcționării unei companii, deoarece nu ține seama de cheltuielile fără implicarea disponibilităților, cum ar fi deprecierea.

PROFITUL NET ȘI CUM POATE FI ACESTA REGLAT

Acum, în fine, să mergem la rândul de jos. Profitul net. Este de obicei ultimul rând din contul de profit și pierdere. Profitul net este ceea ce rămâne după ce totul a fost scăzut – costul bunurilor vândute sau costul serviciilor, cheltuielile de exploatare, impozitele, dobânda, cheltuielile unice și cheltuielile fără implicarea disponibilităților cum ar fi deprecierea și amortizarea. Când cineva întreabă „Care este ultimul rând” acea persoană se referă la profitul net. Câteva din cifrele-cheie folosite în aprecierea unei companii, cum ar fi câștigurile pe acțiune și raportul preț/câștiguri se bazează pe profitul net. Într-adevăr, este

ciudad că nu se numesc profit pe acțiune și raportul preț/profit. Dar asta este situația.

Ce se întâmplă dacă profitul net al unei companii este mai scăzut decât ar trebui? În afară de jongleriile cu evidențele contabile, există numai trei posibile soluții pentru rezolvarea unei profitabilități reduse, în primul rând, compania poate crește vânzările profitabile. Această soluție necesită aproape întotdeauna o perioadă mai mare de timp. Trebuie găsite noi piețe sau noi clienți, trebuie parcurse ciclurile de vânzare și atpmai departe. În al doilea rând, poate concepe o modalitate de a reduce costurile de producție și de a funcționa mai eficient - ceea ce înseamnă reducerea COGS. Și această soluție necesită timp: trebuie studiat procesul de producție, găsite aspectele ineficiente și implementate modificări. În al treilea rând, pot fi reduse cheltuielile de exploatare, ceea ce, aproape întotdeauna înseamnă măsuri privind personalul. Aceasta este singura soluție viabilă pe termen scurt. Este motivul pentru care unii președinți executivi care preiau companii cu probleme încep prin a micșora volumul cheltuielilor salariale în total

— EBITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (lb. engl.) (n. red.).

cheltuieli generale. În acest fel, într-un timp scurt, câștigurile pot arăta mai bine.

Desigur, disponibilizările atrag la rândul lor reacții. Persoanele capabile, pe care prepedintele executiv dorește să le păstreze în companie, încep să își caute de lucru în altă parte. Și nu este singurul pericol. De exemplu, „Chainsaw al „de la Dunlap a folosit strategia disponibilizărilor de personal de mai multe ori, pentru a pompa cfgturi în companiile pe care le prelua, iar analigții de pe Wall Street l-au recompensat pentru acest lucru. Dar aceeași strategie nu a mai funcționat când a ajuns la compania Sunbeam. Da, a redus drastic numărul de angajați și da, câștigurile au înflorit. De fapt, cei de pe Wall Street erau atât de entuziasmați în privința creșterii profitabilității, încât acțiunile companiei Sunbeam au fost

oferate la un preț foarte mare. Dar strategia lui Dunlap a fost să vândă compania cu profit – iar acum, acțiunile vânzându-se la prețuri majorate, compania era mult prea scumpă pentru potențialii cumpărători. Fără un cumpărător, Sunbeam a fost forțată să se târască până când problemele au ieșit la iveală și „Chainsaw al „a fost forțat de către consiliul de administrație să demisioneze.

Profitul net; „:. 1

Profitul net reprezintă ultimul rând al cornului de profit și pierdere: ceea ce rămâne după ce au fost scăzute *toate* costurile și cheltuielile din venituri. Este profitul din exploatare minus, cheltuieli cu dobânzi, taxe și cheltuieli ce se produc o singură dată și orice alte costuri care nu sunt induse în profitul din exploatare: –

Morala? Pentru cele mai multe companii, este mai bine să urmeze un drum mai lung și conducerea să se canalizeze pe creșterea vânzărilor profitabile pl reducerea costurilor. Desigur, s-ar putea să fie necesară ajustarea cheltuieli lor de exploatare. Dar dacă acesta este singurul vostru scop, nu faceți altceva decât să mânați ziua judecării.

PARTEA A H-A

Explicații

Înțelegerea variației

Variație înseamnă, de fapt, diferență. Ar putea fi diferența între buget (plan) și efectiv pentru o lună din an, între efectivul acestei luni și efectivul lunii trecute și așa mai departe. Poate fi exprimați în dolari sau în procente sau în ambele. Procentele sunt de obicei mai mult folosite, intru că furnizează o bază de comparație mai rapidă și mai facilă între cele două cifre.

Singura dificultate legată de variație vine o dată cu determinarea caracterului său favorabil sau nefavorabil. De exemplu, venituri mai mari decât erau de așteptat înseamnă o variație favorabilă, în timp ce cheltuieli mai mari decât erau preconizate înseamnă variație nefavorabilă. Uneori, specialiștii ne vin în ajutor și antîpă

Într-o nota explicativă că o variație închisă între paranteze sau o variație precedată de semnul minus este nefavorabilă. Dar deseori, trebuie să aflați singuri acest lucru. Vă recomandăm să faceți singuri unele calcule și să descoperiți dacă variațiile indicate sunt favorabile sau nefavorabile și pe urmă să verificați cum sunt distribuite. Fiți siguri că ați făcut calcule atât pe rândul veniturilor, cât și pe cel al cheltuielilor. Uneori, parantezele sau semnele negative indică diferențe matematice, care nu sunt favorabile sau nefavorabile, în acest caz, parantezele pentru o categorie de venituri pot însemna favorabil, în timp ce parantezele pentru categoria cheltuielilor înseamnă nefavorabil.

CUM SĂ FACEȚI CA VENITURILE SĂ EXPLODEZE ADEVĂRAT

Nu încercați în compania voastră tehnica pe care o vom prezenta în continuare: este frauduloasă. Dar arată cât de mult pot unele companii să își mărească veniturile și profiturile raportate.

Compania despre care vorbim se numește Adelphia, marele operator de cablu TV, care a sfârșit printr-un faliment răsunător în urmă cu câțiva ani. Adelphia a cumpărat un numiir mare de decodoare pe care urma să le instaleze în locuințele clienților săi. Decodoarele costau 500 \$ bucata. La un moment dat, cineva de la Adelphia a venit cu o idee strălucită: să încaseze de la furnizorul de decodoare o taxi de marketing pentru utilizarea lor, pe urmă să permită furnizorului să ridice prețul suficient cât să acopere această taxi. Astfel, Adelphia a început să-l taxeze e furnizor cu 26 \$ pentru fiecare decodor, furnizorul mărindu-și și el prețul în mod corespunzitor. Nu era nevoie de niciun fel de schimb de lichidități între cele două companii: când a venit factura furnizorului, la valoarea de 526 \$ per cutie, Adelphia pur și simplu a redus prețul cu 26 \$ pentru a acoperi așa-zisa taxi de marketing și pe urmă a plătit diferența, între timp, presupusele costuri ale campaniei de marketing – în realitate, nu existase nicio astfel de campanie, a admis mai târziu Adelphia – au fost

amortizate pe o perioadă de câțiva ani.

Așadar, întreaga tranzacție a existat numai pe hftie. Dar tocmai în acest fel a putut Adelphia să înregistreze în acte milioane de dolari drept venituri suplimentare, care nu aveau nimic de-a face cu obținerea lor. Deoarece pretinsele costuri au fost amortizate în timp, multe dintre sumele acelea de câte 26 \$/decoder au ajuns direct în cifra profitului net al companiei Adelphia. Efectul a fost umflarea câștigurilor companiei cu 33 milioane\$, în 2000, și cu 54 milioane \$, în 2001.

Desigur, nici nu ne gândim că cineva ar putea încerca ceva asemănător. Acest fel de șmecherie este destul de neobișnuită. Dacă vă întâlniți cu un astfel de caz, puneți-i capii cât mai categoric. Arta finanțelor nu se extinde la crearea de venituri și profituri din nimic, între timp, fiți vigilenți și atenți la manevrele contabile de orice fel. Această carte nu vă conferă calități de auditor iscusit, care să disece totul, dar ar trebui să vă transforme într-un manager inteligent din punct de vedere financiar, capabil să pună cel puțin câteva întrebări.

PARTEA A III-A

Bilanțul contabil este cel mai relevant înțelegerea elementelor fundamentale ale bilanțului contabil

Q

Vituațiile financiare au ceva enigmatic. Probabil că ați remarcat acest lucru.

Dați situațiile financiare ale unei companii unui manager cu experiență în domeniu g primul lucru asupra căruia se va opri va fi contul de profit și pierdere. Majoritatea managerilor au, sau doresc să aibă, „responsabilități legate de contul de profit și pierdere”. Ei sunt răspunzători de faptul că pot face ca diferitele forme ale profitului să arate bine. Ei gtiu că în contul de profit și pierdere se înregistrează până la urmă performanța lor. De aceea este și primul document pe care ei îl verifică.

Acum încercați să dați aceleași situații financiare unui bancher, unui investitor cu experiență de pe Wall

Street sau poate unui membru experimentat al vreunui consiliu de administrație. Primul document pe care îl va analiza va fi invariabil bilanțul contabil. De fapt, se va ocupa de acesta pentru un timp. Pe urmă, va răsfoi, căutând contul de profit și pierdere și situația fluxului de disponibilități, dar întotdeauna va reveni la bilanțul contabil.

De ce nu procedează managerii asemenea profesioniștilor? De ce își limitează atenția numai asupra contului de profit și pierdere? Ne rezumăm doar la următoarele trei motive: ⁸

Nu este cazul bilanțului, cel puțin nu până când ajungeți să îi înțelegeți elementele fundamentale.

Majoritatea proceselor de bugetare a companiilor se concentrează asupra veniturilor și cheltuielilor. Cu alte cuvinte, categoriile bugetare se aliniază într-o măsură mai mare sau mai mică la contul de profit și pierdere. Nu puteți fi manager, fără să știți câte ceva despre elaborarea bugetului – ceea ce înseamnă automat că sunteți familiarizat cu multe dintre categoriile contului de profit și pierdere. Prin contrast, datele din bilanțul contabil apar foarte rar în procesul de elaborare a bugetului (deși departamentul financiar bugetează în mod sigur conturile bilanțiere).

Administrarea bilanțului necesită o mai profundă înțelegere a domeniului financiar decât administrarea unui cont de profit și pierdere. Nu numai că trebuie să știți la ce se referă diferitele categorii, dar trebuie să știți cum relaționează acestea între ele. De asemenea, trebuie să înțelegeți cum influențează modificările din bilanțul contabil celelalte situații financiare și invers.

Presupunem ci și voi sunteți într-o oarecare măsură precauți când este vorba despre bilanțul contabil. Dar rețineți: ceea ce ne-am propus noi în această carte este să ne concentrăm asupra inteligenței financiare – să

⁸ Bilanțul este ceva mai dificil de înțeles decât contul de profit și pierdere. Acesta din urmă se bazează destul de mult pe intuiție.

înțelegem cum sunt măsurate rezultatele financiare și ce puteți face în calitate de manageri, angajați sau lideri pentru a îmbunătăți aceste rezultate. Nu vom intra în profunzimea elementelor tainice ale bilanțului contabil, ci vom studia doar acele aspecte de care aveți nevoie pentru a aprecia indemnarea necesară elaborării acestui document și să puteți realiza analizele pe care acesta le face posibile.

ȘI OBSERVĂM UNDE NE AFLĂM ACUM

Deci, ce este bilanțul contabil? *Este nici mai mult, nici mai puțin, decât o declarație care exprimă ceea ce deține și ceea ce datorează o afacere la un anumit moment în timp.* Diferența între ceea ce deține o companie și ceea ce datorează reprezintă *capitalul propriu*. Aga cum unul dintre obiectivele companiei este creșterea profitabilității, celălalt obiectiv este creșterea capitalului propriu. Și bineînțeles, cele două obiective sunt strâns legate unul de celălalt.

Capitalul propriu

Capitalul propriu este jartea⁹, acționarii dintr-o companie, măsurată după reguli contabile. Mai este numită și valoarea contabilă a companiei, înțelesul contabili, cap & iut propriu înseamnă întotdeauna active minus pasive; acesta este totodată suma; capitalurilor plătite de acționari plus orice j) oftî obținut de companie, încă de la înființare minus dividendele plătite acționarilor. Aceasta este formula contabilă; oricum, rețineți că adevărata valoare a acțiunilor unei corporații este dată de suma pe care un e & Witor oarecare este dispus să plătească pentru aceste acțiuni”.

Ce este această relație? Să luăm în considerare o analogie. Profitabilitatea este un fel de **notă** care v-ar fi acordată pentru un curs urmat; la colegiu. Ați petrecut un semestru scriind referate și dând examene. La sfârșitul semestrului, profesorul vă apreciază performanța acordându-vă o anumită notă. Capitalul propriu este un fel

⁹ GPA — Grade Point Average (lb. engl) (n. red.).

de medie a tuturor notelor pe care le-ați obținut - GPA. GPA reflectă întotdeauna performanța cumulativă, dar numai într-un anumit moment în timp. Orice notă o influențează, dar nu o determină. Contul de profit și pierdere influențează bilanțul contabil cam în același mod în care o anumită **noră** poate influența GPA. Obțineți profit într-o anumită perioadă de timp **g** capitalul propriu din bilanțul contabil va indica o creștere. Pierdeți bani și capitalul propriu va indica o scădere. În timp, secțiunea capital propriu din bilanț exprimă *acumularea* profiturilor sau pierderilor rămase în afacere; rândul este denumit câștiguri (pierderi) reținute sau uneori câștiguri (deficit) acumulate.

Totuși, și în acest caz, înțelegerea bilanțului contabil înseamnă înțelegerea tuturor ipotezelor, estimărilor și deciziilor care îl determină. Asemenea contului de profit și pierdere, bilanțul este în multe privințe o lucrare de artă, nu numai o muncă de calcul.

INTELIGENTA financiară

PERSOANELE FIZICE ȘI AFACERILE

Întrucât bilanțul contabil este atât de important, dorim să începem cu câteva lecții simple. Aveți răbdare - este foarte important în acest caz să învățați primii pași înainte să pășiți pe propriile picioare.

Să începem prin a lua în considerare situația financiară a unei persoane fizice sau valoarea sa netă din punct de vedere financiar, din nou pentru o anumită perioadă de timp. Adăugați ceea ce persoana deține în proprietate și scăderi ceea ce aceasta datorează și veți obține *valoarea netă*.

Deținut în proprietate-datorat = *valoare netă*

O altă modalitate de formulare este:

Deținut în proprietate = datorat **t** valoare netă

Pentru un individ, categoria proprietății poate să includă disponibilitățile din bancă, articolele de valoare foarte mare, cum ar fi o casă, o mașină și toate celelalte proprietăți asupra cărora cineva poate ridica pretenții.

Poate, de asemenea, să includă active financiare, cum ar fi acțiuni la bursă și obligațiuni sau bani într-un anumit cont (401 (k)¹⁰), Categoria „datoriilor” poate include ipoteca, împrumutul pentru mașină, soldurile cărților de credit și alte datorii. Observați că pentru moment evităm întrebarea *cum* se calculează unele dintre aceste cifre. Care este valoarea casei – cât a plătit persoana pentru ea și cît ar putea valora aceasta astăzi? Dar marginea sau televizorul? Puteți vedea singuri cum arta finanțelor pîndește – însă mai multe pe această temă în curînd.

Acum să trecem de la o persoană fizică la o afacere. Aceleași concepte, diferă doar limbajul:

Iar ecuația de bază va arăta acum în felul următor:

active – pasive = capital propriu

Sau:

active = pasive + capital propriu

Dacă ați urmat orice curs de contabilitate, ați fost nevoiți să învățați una dintre aceste formule. Probabil că instructorul a denumit-o *ecuația contabilă fundamentală*. Ați mai învățat, de asemenea, că cea de-a doua formulare reflectă cele două părți ale bilanțului contabil: activele de o parte, iar pasivele și capitalul propriu de cealaltă parte. Suma primei părți trebuie să fie egală cu suma celei de-a doua; bilanțul trebuie să se echilibreze, înainte de a termina de citit această parte a cărții, veți înțelege de ce.

INTERPRETAREA UNUI BILANȚ CONTABIL

În primul rînd, găsiți un exemplu de bilanț contabil, fie cel al companiei unde lucrați, fie unul dintr-un raport anual. (Sau uitați-vă la modelul propus de noi la sfîrșitul cărții.) Deoarece bilanțul prezintă situația financiară a companiei la un moment dat, va fi înregistrată o anumită

10 Ceea ce posedii o companie este denumit activ.

- Ceea ce datorează este denumit pasiv.

- Valoarea sa este denumită capital propriu sau capitalul acționarilor.

* 401(k) — este un tip de cont de economii pentru pensii din SUA, a cărui denumire este dată de subsecțiunea 401 (k) a Codului Intern de Venituri (Internal Revenue Code) (n. red.).

dată în partea de sus. De obicei este sfârșitul lunii, al trimișii; trului, al anului sau anului fiscal. Când analizați situațiile financiare împreună, în mod normal doriți să vedeți un cont de profit și pierdere pentru o lună, un trimestru, un an, împreună cu bilanțul contabil **r** pentru sfârșitul respectivei perioade raportate. Spre deosebire de conturile de profit și pierdere, bilanțurile contabile se referă aproape întotdeauna la întreaga organizație. Uneori, o mare corporație creează **e**Manșuri subsidiare pentru diviziile sale operaționale, dar rareori face acest lucru pentru o singură unitate. După cum vom vedea, profesio>niștii din domeniul contabil trebuie să facă unele estimări în bilanțul contabil, așa cum fac și în cazul contului de profit și pierdere. Vă amintiți exemplul nostru despre afacerea cu camioanele de transport? Modul în care depreciem camionul afectează nu numai contul de profit și pierdere, dar și valoarea activelor care apar în bilanțul contabil.

Se dovedește că ipotezele și abaterile din contul de profit și pierdere ajung într-un fel sau altul și în bilanțul contabil.

Anul fiscal

Anulfiscal! reprezintă orice perioadă de douăsprezece luni pe care o coate panie o folosește în scopuri contabile. Nu; te companii folosesc anul calendaristic, dar altele folosesc alte perioade (de exemplu: de la 1 octombrie.

la 30 septembrie). Unii comercianți folosesc un anumit weekend). cum ar **p**;

— Ultima duminică a anului, pentru a marca sfârșitul anului fiscal. Trebuie să cunoașteți care este anul fiscal al companiei, pentru a vă da seama cât de recente sunt informațiile pe care le analizați”.

Bilanțurile contabile apar în două formate caracteristice. Modelul tradițional stabilește că pe partea stângă se află activele, în timp ce pe partea dreaptă sunt pasivele și capitalul propriu, pasivele fiind în partea de sus a paginii. Formatul mai puțin tradițional așază activele în

partea superioară, pasivele la mijloc, iar capitalul propriu în partea de jos. Indiferent de format, „echilibrul” rămâne același: activele trebuie să fie egale cu pasivele plus capitalul propriu, (în domeniul nonprofitului, capitalul propriu sau al acționarilor este uneori denumit „active nete”.) Deseori un bilanț contabil arată cifrele comparative, să zicem pentru 31 decembrie al celui mai recent an și 31 decembrie al anului anterior. Verificați capetele de tabel pentru a ști ce perioade sunt comparate.

Ca și în cazul contului de poftit și pierdere, unele companii au categorii neobișnuite care apar în bilanțul contabil, dar despre care nu vom vorbi în această carte. Rețineți că multe dintre aceste categorii pot fi clarificate în notele explicative. De fapt, bilanțurile sunt renumite pentru notele lor explicative. Raportul anual pe 2004, al Companiei Ford Motor, conținea nu mai puțin de 30 de pagini de note explicative, multe dintre ele făcând trimiteri la bilanțul contabil. De multe ori, companiile includ o formulare standard în notele explicative, accentuând partea subiectivă sau artistică a finanțelor, după cum am denumit-o în această carte. Ford, de exemplu, spune în felul următor:

Folosirea estimărilor

Situațiile financiare sunt întocmite în conformitate cu principiile de contabilitate general acceptate în Statele Unite. Managementului i se cere să facă estimări și ipoteze care influențează cifrele raportate și informațiile prezentate. Rezultatele efective pot să difere față de acele ipoteze. Estimările și ipotezele sunt revizuite periodic și efectele oricăror revizuii relevante sunt reflectate în situațiile financiare ale perioadei pentru care se constată ca fiind necesare)

Dacă notele explicative nu furnizează clarificările necesare, puteți lăsa acele categorii în grija specialiștilor în finanțe. (Totuși, dacă problema asupra căreia v-ați oprit este importantă, merită să vă consultați cu un specialist din departamentul financiar.)

Deoarece bilanțul contabil este o noțiune nouă pentru cei mai mulți manageri, dorim să vă punem în ternii cu cele mai obignuite categorii pe care le conține. Unele pot părea stranii la început, dar nu vă îngrijorați, trebuie doar să rețineți mereu distincția între „deținut în proprietate” și „datorat”. Ca și în cazul contului de profit și pierdere, ne vom opri asupra acelor rânduri care sunt mai ușor de fraudat.

Activele

Alte estimări și ipoteze (exceptând disponibilitățile)

A

fictivele reprezintă ceea ce deține compania în proprietate: disponibilități și valori mobiliare, instalații și echipamente, clădiri și teren, și altele. *Activele curente sau circulante*, care de obicei apar primele în bilanț, includ tot ceea ce poate fi transformat în lichidități în mai puțin de un an. *Activele pe termen lung* sunt cele care au o durată utilă de viață mai mare de un an.

TIPURI DE ACTIVE

În aceste categorii mari de active se găsesc, desigur, mai multe subcategorii. Ne vom referi la cele mai cunoscute – cele care apar în aproape orice bilanț contabil al unei companii.

Disponibilități și echivalente ale disponibilităților

Aici este punctul forte. Banii din bancă. Banii din conturile de pe piața monetară. De asemenea, acțiunile și obligațiunile tranzacționare public – acelea pe care, dacă aveți nevoie, le puteți transformă în lichidități într-o zi sau chiar mai puțin. O altă denumire pentru această categorie este de *active lichide*. Aceasta este una dintre puținele categorii care nu sunt la discreția contabililor. Când compania Microsoft spune că are disponibilități și investiții pe termen scurt în valoare de

56 de miliarde \$ sau oricare ar fi ultima cifră, înseamnă că exact atât are în bănci, fonduri monetare și titluri de valoare tranzacționare public. Desigur, companiile pot să mintă. Gigantul italian Parmalat a

raportat în bilanțul său că avea miliarde într-un cont deschis la Bank of America. De fapt, nu avea.

Conturi de creanțe sau AIR*

Acestea reprezintă suma pe care clienții o datorează companiei. Rețineți că veniturile reprezintă o promisiune de plăți, deci creanțele includ toate promisiunile care nu au fost onorate până acum. De ce reprezintă acestea un activ? Pentru că toate sau multe dintre aceste angajamente se vor transforma în lichidități și în curând *vor* aparține companiei. Este un fel de împrumut pe care compania îl acordă clienților să-i – în timp ce compania deține obligațiile clienților săi. Creanțele clienților sau contul de creanțe reprezintă o categorie pe care managerii trebuie să o analizeze cu multă atenție, în special datorită **f** faptului că investitorii, analiștii și creditorii sunt și ei foarte interesați de aceasta. Vom spune mai multe despre cum trebuie administrați i această categorie în partea a VII-a, dedicată capitalului de lucru.

„Omogenizarea; 1 câștigurilor

V-ați aștepta ca analiștii de pe Wall Street să privească plini de satisfacție o creștere spectaculoasă a profiturilor unei companii – mai mulți bani pentru acționari, nuH așa? Dar dacă această creștere este neprevăzută și greu de explicat și makales dacă ia prin surprindere – Wall „Ștreeful – investitorii vor reacționa negativ, considerând ca managementul a-pierdut, controlul afacerii. De aceea, „companiile: preferă să își „omogenizeze1” câștigurile, menținând creșterile constante: și predictibile.

Uneori, un bilanț contabil include o categorie denumită „provizioane pentru creanțe nerecuperabile”, care se scade din contul de Creanțe. Aceasta reprezintă estimarea contabililor – de obicei, bazată pe experiența acumulată – cu privire la suma datorată de clienții care nu își plătesc facturile, în multe companii, scăderea unui provizion aferent unei creanțe nerecuperate oferi o imagine mai exactă a valorii acestor creanțe. Dar **observați**

cu atenție: estimările deja își fac loc. De fapt, multe companii folosesc rezerva creanțelor nerecuperabile ca pe un instrument de „omogenizare” a câștigurilor. Atunci ciind *crește-ți* rezerva creanțelor nerecuperabile din bilanț, trebuie să înregistrați o cheltuială pe seama profitului în contul de profit și pierdere. Aceasta determină scăderea câștigurilor raportate, în mod similar, ciind *descrește-ți* rezerva creanțelor nerecuperabile, ajustarea mărește profitul din contul de profit și pierdere. Deoarece rezerva de creanțe nerecuperabile este întotdeauna o estimare, subiectivitatea ei poate face simțită prezența.

Stocurile în mod normal, companiile care prestează servicii nu au stocuri semnificative, dar aproape orice altă companie – producători, angrosiști, comercianți – se află în situația inversă: o parte a cifrei stocurilor este alcătuită din valoarea produselor care sunt pregătite pentru a fi vândute. Aceasta alcătuiește stocul *produselor finite*. O a doua parte, de obicei relevantă doar pentru producători, este valoarea produselor care sunt în curs de fabricație. Contabilii mai numesc aceasta stocul *produselor în curs de fabricație* sau pe scurt, WIP. Pe urmă, mai este, desigur, și stocul materiilor prime care vor fi folosite în fabricarea produselor. Acesta este stocul *materiilor prime*.

Contabilii pot petrece zile întregi (și chiar o fac!) vorbind despre modalități de evaluare a stocurilor. Nune propunem să zăbovim deloc asupra acestui subiect, deoarece nu influențează prea mult munca managerilor. (Desigur, dacă activitatea voastră este legată de administrarea stocurilor, discuțiile contabililor vă afectează în mare măsură **g** ar trebui să consultați o carte specializată pe acest subiect.) Totuși, diferitele metode de evaluare a stocurilor pot deseori să modifice în mod semnificativ partea activelor dintr-un bilanț contabil. Dacă o companie își modifică metoda de evaluare a stocurilor în decursul unui an, acest lucru ar trebui să apară într-o notă explicativă la bilanțul contabil. Multe companii explică în

detaliu modul în care au întocmit stocurile în notele explicative, așa cum a procedat și compania Barnes & Nobie Inc. În raportul său anual pe 2004:

Stocurile de marfă sunt declarate la valoarea cea mai mică dintre cost și valoarea de piață. Costul este determinat, în primul rând, prin metoda stocului cu amănuntul prin metoda primul - intrat, primul ieșit (FIFO)¹¹ pentru 92% și 90% din stocurile de marfă ale Companiei la 29 ianuarie 2005 și 31 ianuarie 2004 și sunt înregistrate pe baza metodei costului mediu. Stocurile de marfă rămase sunt evaluate după metoda ultimul - intrat, primul ieșit (LIFO F V

Ceea ce trebuie să rețineți ca manager, totuși, este faptul că *toate* stocurile costă bani. Ele sunt create cheltuind disponibilități. (Poate ați auzit expresia „Toate lichiditățile noastre sunt blocate în stocuri”, deși sperăm să nu o auziți prea des.) De fapt, aceasta este o modalitate prin care companiile își pot îmbunătăți lichiditatea. Reducând stocurile în condițiile în care toate celelalte se păstrează constante, lichiditatea se va îmbunătăți. O companie își propune întotdeauna să dețină ciit mai puține stocuri, cu condiția să mai aibă încă materiale pentru procesul de producție, precum și produse gata de livrare atunci ciind clienții o solicită. Vom reveni asupra acestui subiect mai târziu în carte.

Imobilizări corporale (PPE*)

Această categorie din bilanțul contabil include clădirile, utilajele, echipamentele, calculatoarele **g** toate celelalte bunuri corporale pe care le deține în proprietate o companie. Valoarea PPE o reprezintă suma necesară achiziționării tuturor facilităților și echipamentelor pe care compania le folosește pentru ca afacerea să funcționeze. Rețif neți că aici costul relevant este *prețul de cumpărare*. Fără evaluări **f** constante, nimeni nu poate ști exact cât valorează terenul și clidirile **f** sau echipamentele companiei pe piața liberă. Așadar, guvernați de principiul

11 PPE — Property, Plant and Equipment(lb. engl.) (n. red.).

conservatorismului, contabilii spun, de fapt, „Să folosim ceea ce știm, respectiv costul de achiziționare a acestor active”.

Un alt motiv pentru care se folosește prețul de cumpărare se referă la evitarea mai multor posibilități de abatere ale cifrelor. Să luăm în cazul unui bun corporal, de exemplu - terenul - a cărui valoare a crescut. Daci vrem să îl înregistrăm în bilanț la valoarea lui curentă, va trebui să înregistrăm un profit în contul de profit și pierdere. Dar acest profit se bazează doar pe opinia unei persoane cu privire la valoarea de astăzi a terenului. Nu este o idee prea bună. Unele companii - cum ar fi Enron - merg atât de departe, încât înființează companii fictive, deseori în proprietatea unuia dintre directori sau a altei persoane din interiorul companiei și pe urmă vând active acestor companii fictive. Aceasta le permite să înregistreze profit ca și atunci când ar fi vândut activul cuiva din afară. Dar nu este genul de profit pe care investitorii sau Comisia pentru Burse și Valori Mobiliare ar dori să îl vadă.

Faptul că aceste companii trebuie să se bazeze pe prețul de cumpărare pentru a-și evalua activele poate crea unele anomalii izbitoare. Poate lucrați pentru o companie de divertisment care a cumpărat teren în jurul orașului Los Angeles în urmă cu treizeci, de ani pentru suma de 500.000 \$. Astăzi acest teren poate valora 5 milioane \$ - dar va fi în continuare evaluat la 500.000 \$ în bilanțul contabil. Investitorilor versați le place să își bage nasul în bilanțurile contabile ale companiilor, în speranța că vor găsi astfel de „bunuri corporale subevaluate”.

Se scade: depreciere acumulată

Terenul nu se uzează, deci contabilii nu înregistrează nicio depreciere anuală. Dar clădirile și echipamentele se uzează. Scopul deprecierei contabile nu este totuși acela de a estima cât valorează în momentul de față clădirile și echipamentele; scopul este să se aloce investiția în activ pe perioada în care aceasta este folosită pentru a genera venituri și profituri (amintiți-vă de principiul conectării de la capitolul 4). Înregistrarea deprecierei este o modalitate

de a ne asigura că în contul de profit și pierdere este reflectat cu exactitate costul adevărat al bunurilor vândute sau al serviciilor prestate. Pentru a calcula deprecierea *acumulată*, contabilii adună pur și simplu toate sumele aferente deprecierei, înregistrate începând din ziua când a fost cumpărat un activ.

V-am demonstrat într-un capitol anterior cum poate să se transforme o companie, într-o manieră „fermecată”, din neprofitabilă în profitabilă, doar modificând felul în care își depreciază propriile active. Magia artei în finanțe se extinde și asupra bilanțului contabil. Dacă o companie decide că durată de viață a camioanelor sale poate fi extinsă de la 3 ani la 6 ani, ea va înregistra an după an o cheltuială cu 50% mai mică în contul de profit și pierdere. Aceasta înseamnă mai puțină depreciere acumulată în bilanțul contabil, o cifră mai mare a PPE net și astfel mai multe active. Mai multe active, conform ecuației fundamentale a contabilității, înseamnă mai mult capital propriu.

Fondul comercial.

Fondul comercial poate să apară în bilanțul contabil al companiilor care au achiziționat alte companii. El este diferența între prețul plătit pentru o companie achiziționată și activele nete pe care le dobândește compania care a achiziționat. (Activele nete, repetăm, se referă la valoarea reală de piață a activelor companiei care a fost achiziționată minus pasivele asumate de compania care achiziționează.)

Ideea nu este atât de complexă, pe cât pare. Să presupunem că sunteți președintele executiv al unei companii care și-a propus să faci Achiziții și v-ați orientat spre o mică afacere bunicică, în domeniul depozitării, numită MJQ Storage, care se potrivește perfect nevoilor – voastre. Sunteți de acord să cumpărați MJQ pentru suma de 5 milioane \$. Conform regulilor contabilității, daci plătiți din disponibilități, activul numit disponibilități din bilanțul contabil va descrește cu 5 milioane \$, Aceasta înseamnă că alte active trebuie să crească cu *5 milioane

\$. La urma urmelor, bilanțul contabil trebuie să se echilibreze. Și nu ați făcut nimic până în acest moment care să modifice: pasivele sau capitalul propriu.

Achizițiile H

O achiziție are loc când o companie cumpără altă companie. Deseori veți vedea în ziare cuvintele *fuziune* sau *consolidare*. Nu vă lăsați păcăliți: de fapt, este vorba tot de faptul că o companie a cumpărat o alta. Se folosesc numai termeni cu rezonanță neutră pentru ca tranzacția să arate mai bine:

Acum fiți atenți, intru că achiziționați o serie întreagă de active fizice (printre altele), veți evalua acele active la fel cum ar face orice alt cumpărător. Poate decideți că toate clădirile, mobilierul de stivuire, electrocările și calculatoarele de la MJQ Storage valorează 2 milioane **\$** după ce ați scăzut acele pasive pe care le-ați preluat. Asta înseamnă că nu ați făcut deloc o afacere proastă. Cumpărați o afacere prosperă, cu un renume, o listă de clienți, angajați capabili și pricepuți și aceste valori necorporale (intangibile) pot în anumite cazuri să fie mult *mai* valoroase decât activele corporale. (Cât de mult ați fi dispuși să plătiți pentru brandul Coca-Cola? Sau pentru lista de clienți de la Dell Computer?) în exemplul nostru, cumpărați active necorporale în valoare de 3 milioane **\$**. Contabilii denumesc această sumă de 3 milioane **\$** „fond comercial”. Fondul comercial de 3 milioane **\$** și bunurile corporale nete de 2 milioane **\$** se adaugă celor 5 milioane **\$** pe care i-ați plătit și creșterii corespunzătoare de 5 milioane **\$** din activele bilanțului contabil.

Și acum, vrem să vă spunem o istorioară despre fondul comercial; ea demonstrează cum se manifestă arta finanțelor.

În perioada precedents, fondul comercial se amortiza. (Amintiți-vă, amortizarea este similară cu deprecierea, numai că se aplică activelor necorporale.) Celelalte active-se depreciuau în mod normal într-o perioadă cuprinsă între 2 - 5 ani, dar fondul comercial

putea fi amortizat într-o perioadă de maximum 40 ani sau pe perioada estimată de viață utilă a afacerii achiziționate.

Pe urmă regula s-a schimbat. Persoanele care redactează principiile de contabilitate general acceptate – Comitetul pentru Norme de Contabilitate Financiară sau FASB* – au decis că dacă fondul

— FASB – Financial Accounting Standards Board (lb. engl.) (n. ral.).

comercial constă din reputație, baza de clienți și alte elemente ale companiei care urmează să fie achiziționată, atunci toate aceste active nu își pierd valoarea în timp. De fapt, ele pot deveni valoroase în timp. Pe scurt, fondul comercial este mai degrabă asemenea terenului, decât asemenea echipamentului. Așa încât neamortizarea sa îi ajută pe contabili să realizeze acea imagine exactă a realității pe care ei o caută mereu.

Active necorporale (Intangibile)

Activele necorporale ale unei companii includ orice element care are valoare, dar nu poate fi atins sau cheltuit: angajați, lista clienților, cunoș* vț linte brevetate, patente, nume de marcă, reputație, puncte strategice forte și altele. Multe din aceste active nu se regăsesc în bilanțul contabil, cu excepția cazului în care o companie care achiziționează o altă companie, plătește pentru acestea și le înregistrează ca fond comercial. Excepție

face proprietatea intelectuală, cum ar fi brevetele și copyrightul. Aceasta se regăsește în bilanțul contabil și se amortizează pe timpul duratei utile deviată”.

— R, y. J – /., –., V.

Dar priviți efectul. Când ați achiziționat MJQ Storage, v-ați trezit cu un fond comercial în valoare de 3 milioane \$ reflectat în bilanț și să zicem că ați estimat durata utilă de viață a MJQ la 30 ani. Înainte de schimbarea regulii, ați fi amortizat fondul comercial de-a lungul a 30 ani, la 100.000 \$ pe an. Cu alte cuvinte, ați fi dedus 100.000 \$ pe an din venituri „reducând astfel profitabilitatea cu aceeași sumă. În același timp, ați fi depreciat activele fizice ale MJQ, să

zicem, pe o perioadă de 4 ani, cu 500.000 \$ pe an. Din nou, această sumă de 500.000 \$ ar fi fost scăzută din venituri pentru a determina profitul.

Deci, ce se întâmplă? Înainte ca regula să se schimbe, menținând celelalte elemente neschimbate, doreați să aveți *mai mult* fond comercial și *mai puține* active corporale, doar pentru că fondul comercial se amoniza pe o perioadă mai mare de timp, astfel îneft suma care se deducea din venituri pentru a determina profitul era mai mică (păstrând profiturile ridicate). Ați avut o motivație să achiziționați acele companii în care cea mai mare parte din ceea ce ați cumpărat reprezintă fond comercial și ați avut o motivație să *subevaluați* activele corporale ale companiei pe care ați cumpărat-o. (Rețineți că evaluarea acelor active este realizată chiar de oamenii voștri!)

Cu noua regulă, fondul comercial rămâne în registrele contabile **g** nu este amortizat. Nimic nu se scade din venituri și profitabilitatea este corespunzător mai ridicată. În această situație, aveți o motivație în plus să căutați companii care nu au prea multe active corporale **g** chiar mai mult decât atât, o motivație să subevaluați acele active. Tyco a fost o companie care a fost acuzată de a fi profitat de această regulă, în anii 2000 și 2001, Tyco a cumpărat companii cu o viteză amețitoare – mai mult de 600 numai în acești doi ani. Mulți analiști au simțit că Tyco a subevaluat în mod regulat activele acestor numeroase companii. Procedând astfel, a crescut fondul comercial inclus în toate aceste achiziții și a redus deprecierea. Aceasta, în schimb, ar fi crescut profitul și ar fi propulsat prețul de piață al acțiunilor companiei Tyco.

Dar în cele din urmă, analiștii și investitorii au remarcat un fapt la care am făcut deja referire în partea I, și anume că Tyco avea atât de mult fond comercial în evidențele sale contabile **g** atât de puține active corporale (relativ vorbind), încât daci s-ar fi scos fondul comercial din ecuația bilanțului contabil, pasivele companiei ar fi fost mai mari decât activele ei. Aceasta nu era o situație pe placul investitorilor.

Proprietatea intelectuală, brevetele și alte imobilizări necorporale

Cum evidențiem costul de producție al unui nou program software care urmează să genereze venituri timp de câțiva ani de acum înainte? Dar costurile aferente cercetării pentru descoperirea unui medicament miraculos, care este protejat de un brevet pe 20 ani (de la data aplicării)? Evident, nu are niciun sens să înregistrăm întregul cost sub forma unei cheltuieli în contul de profit și pierdere aferent unei perioade de timp date, așa cum nu are rost să înregistrăm întregul cost de cumpărare al unui camion. Asemeni camionului, softul și brevetul vor genera venituri și în următoarele perioade contabile. Agădar, aceste investiții sunt considerate imobilizări necorporale **g** ar trebui amortizate pe întreaga durată a fluxului de venituri pe care îl genează. Totuși, din același motiv, costurile de cercetare-dezvoltare care *nu* dau naștere unui activ capabil să genereze venituri, trebuie înregistrate ca o cheltuială în contul de profit și pierdere.

Puteți remarca aici potențialul de subiectivitate. GA AP spune că cercetarea și dezvoltarea (R & D) * pot fi amortizate dacă produsul în curs de dezvoltare este realizabil din punct de vedere tehnologic. Dar cine determină dacă se poate realiza din punct de vedere tehnologic? Din nou, intrăm pe teritoriul artei. Dacă o companie decide că proiectele sale de R & D sunt realizabile din punct de vedere tehnologic, ea poate amortiza aceste sume în timp și poate face astfel în profiturile sale să pară mai mari. Altfel, va trebui să înregistreze costurile aferente R & D pe măsură ce se realizează - o abordare mai conservatoare. Computer Associates este o companie care a dat de necaz pentru că a amortizat R & D pe seama unor produse care aveau un viitor îndoielnic. Asemenea deprecierii, deciziile privind amortizarea pot avea deseori efecte semnificative asupra profitabilității și capitalului propriu.

Acumulări și active plătite anticipat

Pentru a explica această categorie, să analizăm un

exemplu ipotetic. Să presupunem că începeți o afacere de producție de biciclete și că: închiriați spațiul de producție pe un an întreg cu suma de 60.000 \$. Întrucât compania are un risc de credit ridicat - nimeni nu dorește să facă afaceri cu o companie care se află la începutul activității - proprietarul terenului solicită plata în avans.

Știm deja de la capitolul legat de principiul conectării, că nu are sens să se „înregistreze contabil” întreaga sumă de 60.000 \$ în luna ianuarie ca o cheltuială în contul de profit și pierdere. Aceasta este chiria pentru un an întreg. Trebuie ca suma să fie împărțită de-a lungul întregului an, astfel încât costul chiriei să corespundă venitului determinat. Deci, în luna ianuarie, veți înregistra 5.000 \$ în contul de profit și pierdere pentru chirie. Dar unde merge restul sumei de 55.000 \$? Trebuie să țineți evidența acestei sume. Ei bine, chiria plătită în avans este un exemplu de activ plătit anticipat. Ați cumpărat ceva - dețineți drepturile de proprietate pentru spațiu timp de un an - agadar, este un activ. Și țineți evidența activelor în bilanțul contabil.

Desigur, în fiecare lună va trebui să plimbați cei 5.000 \$ de pe rândul activelor plătite anticipat din bilanț și să îi evidențiați în contul de profit și pierdere ca o cheltuială aferenți chiriei. Aceasta înregistrare contabilă se numește acumulare, iar „contul*” din bilanțul contabil în care se înregistrează ceea ce nu a fost cheltuit încă este denumit cont de active acumulate. Deși termenii par greoi, notați că încă avem de a face cu o practică destul de conservatoare: ținem evidența tuturor cheltuielilor cunoscute și, de asemenea, ținem evidența pentru ceea ce am plătit în avans.

Dar arta finanțelor se poate răspândi și aici foarte bine, întrucât este loc pentru raționamente referitor la ce se acumulează și ce se repartizează într-o perioadă de timp dată. Să zicem, de exemplu, că firma voastră desfășoară o vastă campanie de publicitate. Toată munca se desfășoară în luna ianuarie și se ridică la 1 milion \$. Contabilii ar putea decide că de această campanie va beneficia

compania timp de doi ani de zile, așa că vor înregistra contabil 1 milion \$ ca un activ plătit anticipat **g** vor repartiza în fiecare lună 1/24 din cheltuieli în contul de profit și pierdere. O companie care se confruntă cu o lună mai dificilă poate decide că aceasta este cea mai bună modalitate - la urma urmelor, este mai bine să scazi 1/24 dintr-un milion de dolari din profituri, decât întreg milionul. Dar dacă ianuarie este o lună grozavă? Atunci, compania ar putea decide să „repartizeze* suma aferentă întregii campanii - o suportă pe toată pe seama veniturilor lunii ianuarie - deoarece, ei bine, nu sunt *siguri* că aceasta va conduce la obținerea de venituri în următorii doi ani. Acum au o campanie de publicitate pentru care s-a plătit integral, iar profiturile în lunile care urmează vor fi corespunzător mai ridicate, într-o lume perfectă, contabilii noștri ar trebui să aibă un glob de cristal în care să ghicească e **h** timp va genera venituri această campanie de publicitate. Întrucât nu au la dispoziție un asemenea dispozitiv, trebuie să se bazeze pe estimări.

Deci acestea au fost activele. Le adunați pe toate, împreună cu indiferent ce alte categorii mai găsiți **g** veți obține rândul „total active” în partea de jos stânga. Acum este momentul să ne mutăm pe cealaltă parte - cea a pasivelor și capitalului propriu.

u

De cealaltă parte

Pasivele și capitalul

A

fim afirmat anterior ca pasivele sunt ceea ce datorează o companie, iar capitalul propriu este valoarea netă. Există o altă modalitate - ușor diferită - de a vizualiza această parte a bilanțului contabil, și anume că el *oglindește modul cum au fost obținute activele*. Dacă o companie împrumută fonduri în orice fel, formă și modalitate pentru a obține un activ, împrumutul va apărea pe unul sau altul din rândurile pasivelor. Dacă vinde acțiuni pentru a obține un activ, acest aspect va fi oglindit

pe unul din rândurile aflate la categoria capital propriu.

TIPURI DE PASIVE

Dar să începem cu începutul, ceea ce pe această parte a bilanțului contabil înseamnă pasive, respectiv obligațiile financiare pe care le are compania față de alte părți. Pasivele sunt întotdeauna împărțite în: - două categorii principale. *Pasivele curente* (datorii pe termen scurt)

sunt acelea care trebuie plătite în mai puțin de un an. Datoriile *pe termen lung* sunt cele care ajung la scadență după o perioadă mai mare de timp. Pasivele sunt de obicei listate în bilanțul contabil, de la Ifeele pe termen scurt la cele pe termen lung, astfel încât chiar prezengprea acestuia oferă indicații cu privire la structura datoriilor.

Vărsământul curent al datoriei pe termen lung în cazul când compania datorează 100.000 \$ unei bănci, în cadrul unui împrumut pe termen lung, probabil că din acesta 10.000 \$ trebuie plătiți în cursul anului curent. Deci aceasta este suma care vă apărea în secțiunea pasivelor curente din bilanțul contabil. Rândul va fi numit „varsământul curent al datoriei pe termen lung”. Restul de 90.000 \$ urmează să apară în cadrul categoriei pasive pe termen lung.

Împrumuturi pe termen scurt

Acestea sunt linii de credit pe termen scurt reînnoite. Aceste linii de credit pe termen scurt sunt de obicei garantate de active circulante, cum ar fi creanțe și stocuri. Întregul sold al creditelor curente este oglindit aici.

Datorii către furnizori

Această categorie exprimă suma pe care compania o datorează furnizorilor săi. Aceasta primește zilnic bunuri și servicii de la furnizori și, în mod normal, nu plătește facturile timp de cel puțin 30 zile. De fapt, furnizorii au împrumutat companiei bani. Datoriile către furnizori arată **z** datora aceasta la data întocmirii bilanțului contabil. Orice sold al cărților de credit este de obicei inclus în această categorie.

Cheltuieli acumulate **g** alte pasive pe termen scurt

Această categorie atotcuprinzătoare include tot ceea ce mai datorează compania. De exemplu, statele de plată a salariilor. Să presupunem că ați fost plătiți la 1 octombrie. Are vreun sens să repartizați această plată ca pe o cheltuială aferentă contului de profit și pierdere din luna octombrie? Probabil că nu – salariul primit în luna octombrie este pentru munca prestată în septembrie și deci mai bine repartizați aceste cheltuieli pe luna septembrie. Așadar, contabilii vor calcula sau vor estima cât vă datorează compania pe data de 1 octombrie pentru munca prestații în septembrie și vor repartiza aceste cheltuieli pe luna septembrie. Aceasta este o cheltuială acumulată. Este un fel de factură internă pe luna septembrie pentru o plată care va fi făcută în octombrie. Aceste pasive acumulate fac parte din principiul conectării – am făcut o corespondență între cheltuieli și veniturile pe care le-au generat în fiecare lună.

Pasive pe termen lung

Majoritatea pasivelor pe termen lung sunt împrumuturi. Dar mai sunt și alte pasive care se pot regăsi aici. Exemplele cuprind prime amânate sau compensări, impozite amânate și datorii privind pensiile. Dacă volumul altor pasive este consistent, această secțiune a bilanțului trebuie să fie atent supravegheată.

CAPITALUL PROPRIU

În sfârșit! Vă mai amintiți ecuația? Capitalul propriu este ceea ce rămâne după scăderea pasivelor din active. Acesta include capitalul furnizat de investitori și profiturile reținute de companie în decursul timpului. Capitalul propriu este cunoscut sub mai multe denumiri, cum ar fi capitalul acționarilor sau capitalul deținătorilor de acțiuni. Categoria capitalului propriu din bilanțurile unor companii poate fi destul de detaliată și complicată, în mod normal, acesta include următoarele categorii.

Capitalul - *: - **r r x**.u.< - **r v**... /,. **v**.

În afaceri cuvântul are multiple semnificații. Din

punct de vedere capitalul înseamnă fabrica, echipamentele, vehiculele și altele. Din punctul de vedere al investitorului, capitalul *financiar* reprezintă acțiunile și titlurile de valoare pe care acesta le deține: din punctul de vedere al companiei, el reprezintă Investiția de capital a acționarilor plus toate acele fonduri pe care compania le-a luat cu împrumut... Sursele de capital” dintr-un raport anual arată de unde a dobândit compania banii. „Utilizarea capitalului1 arată-cum s-a folosit aceasta banii.

Acțiuni privilegiate

Acțiunile privilegiate - cunoscute și ca acțiuni sau titluri preferențiale - sunt un tip special de acțiuni. Persoanele care dețin acțiuni privilegiate primesc dividende pentru investiția lor înainte ca deținătorii acțiunilor ordinare să primească vreun ban. Dar acțiunile privilegiate sunt purtătoarele unor dividende fixe, astfel înțelesul prețului lor nu fluctuează la fel de mult ca și prețul acțiunilor comune ale companiei. Este posibil ca investitorii care dețin acțiuni privilegiate să nu beneficieze pe deplin de creșterea valorii unei companii. Când compania emite acțiuni privilegiate, ea le vinde investitorilor la un anumit preț inițial. Valoarea menționată în bilanț reflectă acest preț.

Multe dintre acțiunile privilegiate nu sunt purtătoare de drepturi de vot. Într-un fel, ele se aseamănă mai mult cu obligațiunile, decât cu acțiunile ordinare. Diferența? în cazul obligațiunii, proprietarul primește un cupon fix sau o plată a dobânzii, iar în cazul acțiunii privilegiate, proprietarul primește un dividend fix. Companiile folosesc acțiunile privilegiate pentru a obține fonduri, deoarece acestea nu au aceleași implicații legale ca o datorie. Dacă o companie nu poate plăti un cupon al unei obligațiuni, deținătorii de obligațiuni pot forța compania să intre în faliment, în mod normal deținătorii de acțiuni privilegiate, nu pot să facă așa ceva.

Acțiuni ordinare sau acțiuni comune

Spre deosebire de cele mai multe acțiuni privilegiate,

acțiunile ordinare sunt de cele mai multe ori purtătoare de drepturi de vot. Persoanele care le dețin pot să voteze membrii consiliului director (de obicei, o acțiune, un vot) și orice subiect adus în discuție în fața acționarilor. Acțiunile ordinare pot sau nu pot fi purtătoare de dividende. Valoarea acestor acțiuni din bilanțul contabil este în mod normal „valoarea nominală”, care este valoarea acțiunii desemnată de către emițător. Valoarea nominală este de obicei o sumă foarte mică și nu are nicio legătură cu prețul de piață al acțiunilor. Bilanțul nostru contabil ales ca model oglindește acțiuni ordinare cu valoare nominală de 1 \$.

Prima de emisiune

Aceasta este suma peste valoarea nominal; pe care investitorii au plătit-o inițial pentru acțiuni. De exemplu, dacă acțiunile sunt vândute inițial la 5 \$ bucata și dacă valoarea nominală este de 1 \$ pe acțiune, prima de emisiune este de 4 \$ pe acțiune. Această sumă se adună în timp, astfel încât, dacă o companie emite acțiuni suplimentare, prima de emisiune se adaugă sumei existente.

Dividendele

Dividendele sunt fonduri distribuite acționarilor, luate din capitalul propriu al companiei. Pentru companiile Sistate la bursă”, dividendele sunt distribuite în mod normal la sfârșitul fiecărui trimestru sau an.

Rezerve

Profiturile reținute sau rezervele sunt profiturile care au fost reinvestite în afacere, în loc să fie plătite ca dividende. Cifra reprezintă *totalul* venitului după impozitare, care a fost reinvestit sau cumulat pe perioada de funcționare a afacerii. Uneori, o companie care deține multe profituri păstrate sub formă de disponibilități – Microsoft este un exemplu – ajunge sub presiunea de a plăti o parte din bani acționarilor săi, sub formă de dividende. De fapt, ce acționar ți-ar dori să vadă că banii săi stau în seifurile companiei, în loc să fie reinvestiți în

active productive? Desigur, ați putea observa un deficit acumulat-o cifră negativă – care indică faptul că acea companie a pierdut bani în decursul timpului.

Deci, capitalul acționarilor este ceea ce aceștia ar primi dacă acea companie ar fi vândută, nu-i așa? Ei bine, nu! Amintiți-vă toate acele reguli, estimări și ipoteze care influențează bilanțul contabil. Activele sunt înregistrate la prețul achiziționării lor mai puțin deprecierea acumulată. Fondul comercial se acumulează cu fiecare achiziție pe Tare o face compania și nu este niciodată amortizat. Și desigur, compania are valori necorporale proprii, cum sunt marca și lista de clienți, care nu apar deloc în bilanțul contabil. Morala: valoarea de piață a unei companii nu corespunde *aproape niciodată* capitalului său sau valorii contabile din bilanțul său. Valoarea efectivă de piață a unei companii este ceea ce un cumpărător ar plăti pentru aceasta, în cazul unei companii listată la bursă, această valoare este estimată prin calculul valorii de piață sau a numărului de acțiuni emise înmulțit cu prețul acțiunii la un moment dat. Pentru societățile private, valoarea de piață poate fi estimată printr-una din metodele de evaluare descrise în partea I – cel puțin pentru început.

De ce se echilibrează bilanțul contabil

dacă ați învățat la școală despre ecuația contabilii fundamentale, instructorul spunea probabil ceva de genul: „Se numește bilanț contabil pentru că se *echilibrează*. Activele *întotdeauna* sunt egale cu pasivele plus capitalul propriu”. Dar chiar; dacă ați scris corect acest răspuns la examen, sunteți probabil, încă nelămuriți de ce un bilanț se echilibrează. Vă prezentăm în cele ce Șirmeză trei modalități de înțelegere a acestui aspect.

I live PENTRU CARE BILANȚUL SE ECHILIBREAZĂ

În primul rând, să ne întoarcem la persoana fizică. Puteți examina bilanțul contabil la fel cum ați analiza valoarea vieții a unei persoane. Valoarea netă *trebuie* să fie egală cu ceea ce aceasta deține în proprietate minus ceea ce datorează acea persoană, pentru că așa am definit

germenul. Prima formulare a ecuației „individuale” în capitolul 9 este *teea ce este deținut – ceea ce este datorat = valoare netă*. Este la fel și pentru o afacere. Capitalul propriu este definit ca active minus pasive. În al doilea rând, analizați ce exprimii bilanțul contabil. Pe o pană e afișate activele, care reprezintă ceea ce deține compania în proprietate.) e cealaltă parte sunt pasivele și capitalul propriu, care exprimii cum obținut compania ceea ce deține. Întrucât nu puteți obține ceva din

În lb. engl, este un joc de cuvinte: „It is called a balance sheet because it balances”. (n. red.).

nimic, partea „ceea ce deține” și cea „cum a obținut” se vor afla întotdeauna în echilibru. Așa trebuie să fie.

În al treilea rând, luați în considerare ce se întâmplă cu bilanțul în timp. Această abordare ar trebui să vă ajute să vedeți de ce există întotdeauna un echilibru.

Imaginați-vă o companie care tocmai și-a început activitatea. Proprietarul său a investit 50.000 \$ în afacere, astfel încât deține 50.000 \$ în disponibilități, pe partea activelor din bilanțul contabil. Nu are încă pasive, deci va avea 50.000 \$ capital propriu. Bilanțul se echilibrează.

Acum, compania cumpără un camion în valoare de 36.000 \$ pe care îl achită din disponibilități. Dacă nimic nu se modifică – și asta dacă întocmiți bilanțul imediat după tranzacția de cumpărare a camionului – partea activelor din bilanț va arăta în felul următor:

Active		
	Disponib	14.00
ilități	0 \$	
	Imobiliz	36.00
ări corporale	0	

Adunându-le avem 50.000 \$, iar de cealaltă parte a bilanțului se afișează în continuare 50.000 \$ reprezentând valoarea capitalului propriu. Bilanțul încă se echilibrează.

Să ne imaginăm că proprietarul decide că are nevoie de mai multe disponibilități. Merge la bancă și împrumută 10.000 \$, crescând astfel volumul total al lichidităților la

24.000 \$. Acum bilanțul arată în felul următor:

Active		
Disponibilități	\$	24.000
Imobilizări corporale		36.000

Uau! Adunându-le obținem 60.000 \$. Proprietarul a mărit activele. Dar bineînțeles, și-a mărit și pasivele în același timp. Deci cealaltă parte a bilanțului va arăta în felul următor;

Pasive și capital propriu		
Împrumut bancar	0 \$	10.00
Capital propriu	0 \$	50.00

Adunând, și acestea fac tot 60.000 \$.

Observați cum capitalul propriu rămâne neschimbat de-a lungul acestor tranzacții. Capitalul propriu se modifică doar când compania ia bani din fondurile proprietarilor săi, plătește bani proprietarilor sau înregistrează un profit sau o pierdere.

În acest timp, orice tranzacție care influențează o parte a bilanțului va influența și cealaltă parte în egală măsură. De exemplu:

O companie folosește 100.000 \$ în disponibilități pentru a-și achita un împrumut. Rândul disponibilităților din partea activelor descrește, iar rândul pasivelor din cealaltă parte descrește cu aceeași sumă. Deci bilanțul se echilibrează.

O companie cumpără un echipament în valoare de 100.000 \$ plătind 50.000 \$ pe loc și restul constituindu-se ca datorie.

Acum rândul disponibilităților scade cu 50.000 \$ - dar noul echipament apare pe partea activelor cu suma de 100.000 \$.

Deci totalul activelor a crescut cu 50.000 \$. În acest timp, cei 50.000 \$ datorați pe echipament apar pe partea pasivelor.

Din tiou bilanțul se echilibrează.

Atâta timp cât rețineți aspectul fundamental că tranzacțiile influențează ambele laturi ale bilanțului contabil, totul este în regulă. Este motivul pentru care bilanpi se echilibrează. Înțelegerea acestui aspect este piatra de temelie a inteligenței financiare. Nu uitați, dacă activele nu sunt egale cu pasivele plus capitalul propriu, atunci nu putem vorbi de un bilanț contabil.

Contul de profit și pierdere influențează bilanțul contabil

P

I ană acum am analizat bilanțul contabil în mod individual. Dar există unul dintre cele mai bine păstrate secrete în lumea situațiilor financiare: *o modificare într-o situație financiară aproape întotdeauna are impact asupra celorlalte situații financiare*. Deci, când vă ocupați de contul de profit și pierdere, veți influența totodată și bilanțul contabil.

EFFECTUL PROFITULUI ASUPRA CAPITALULUI PROPRIU

Pentru a vedea care este relația dintre profitul din contul de profit și pierdere și capitalul propriu din bilanț, vom analiza câteva exemple. Iată un bilanț contabil foarte mult simplificat pentru o companie nou-înființată (și foarte mică!):

Active	
Disponibilități	
	25\$
Creanțe	0\$
Total active	25\$
Pasive și capital propriu	

Datorii	
către	
furnizori	L\$
Capital	25\$
propriu	

Să presupunem că această companie funcționează timp de o lună. Cumpără de 50 \$ piese și materiale pe care le folosește în producție și vinde produse finite în valoare de 100 \$. Mai face și alte cheltuieli de 25 \$. Contul de profit și pierdere al lunii respective arată astfel:

Venitur	1
i din vânzări	00\$
Costul	5
bunurilor	0, \$
vândute	
Profit	5
brut	0\$
Total	2
cheltuieli	1\$
Profit	2
net	5\$

Acum: ce s-a schimbat în bilanțul contabil?

În primul rând, s-au cheltuit toate disponibilitățile pentru a acoperi cheltuielile.

În al doilea rând, valoarea creanțelor de la clienții companiei este de 100 \$.

În al treilea rând, s-au făcut datorii de 50 \$ reprezentând obligații către furnizori.

Astfel, bilanțul contabil la sfârșitul lunii va arăta în felul următor:

Active	
Dispon	O
ibilități	\$
Creanțe	10
e	0\$

Total active	M
Pasive	și
capital propriu	
Datorii	
către furnizori	50
Capital propriu	51
Pasive	10
și capital propriu	0\$

După cum vedeți, cei 25 \$ profit net devin 25 \$ capital propriu, într-un bilanț mai detaliat, acesta va apărea la capitolul capital propriu în categoria câștiguri nerepartizate. Acesta este un adevăr în orice afacere: profitul net se adaugă capitalului propriu, exceptând cazul în care acesta este plătit ca dividende. Din același motiv, o pierdere netă descrește capitalul propriu. Dacă o afacere pierde bani lună de lună, pasivele vor depăși până la urmă activele, creând un capital negativ. Astfel compania va deveni candidată la faliment.

De notat încă ceva legat de acest exemplu simplu: compania a încheiat luna în curs fără lichidități! A câștigat bani și capitalul a crescut, dar fără a avea nimic în bancă. Deci, un bun manager trebuie să fie atent cum interacționează disponibilitățile și profitul în bilanțul contabil. Acesta este un subiect asupra căruia vom mai zăbovi în partea a IV-a, când vom discuta despre situația fluxului de disponibilități.

ȘI MULTE ALTE EFECTE

Relația între profit și capitalul propriu nu este singura legătură între modificările din contul de profit și pierdere și modificările din bilanțul contabil. Nici pe departe. Fiecare vânzare înregistrată în contul de profit și pierdere generează o creștere fie a disponibilităților (dacă este o vânzare cu plata din disponibilități), fie în creanțe.

Fiecare stat de salarii înregistrat în capitolul COGS sau cheltuieli de exploatare reprezintă o reducere a disponibilităților sau o creștere a cheltuielilor acumulate din bilanțul contabil. O achiziționare de materiale se adaugă la datoriile față de furnizori și așa mai departe. Și desigur, toate aceste modificări au o influență asupra totalului activelor și pasivelor.

În general, dacă sarcina unui manager este să îmbunătățească profitabilitatea, el poate avea o influență pozitivă asupra bilanțului, tocmai pentru că profiturile duc la creșterea capitalului. Dar lucrurile nu sunt chiar atât de simple, deoarece contează *cum* sunt obținute profiturile și contează ce se întâmplă cu celelalte active și pasive din bilanțul contabil. De exemplu: ¹²

a genera venituri. În tot acest timp, compania trebuie să plătească pentru depozitarea stocurilor și va avea nevoie să împrumute bani pentru a acoperi scăderea disponibilităților. Ca să vă dați seama dacă o astfel de tranzacție este oportună trebuie, realizată o analiză detaliată. Asigurați-vă că vă gândiți la toate aspectele financiare când luați astfel de decizii.

Un director de vânzări are în vedere creșterea veniturilor și a profitului și decide să se îndrepte spre mai mulți clienți mici. Este o idee bună? Poate nu. Riscul de credit al clienților mici ar putea să nu fie la fel de bun ca al clienților mari. Contul de creanțe poate să crească disproporționat, deoarece clienții fac plăți într-un ritm mai lent. Contabilii ar trebui să crească toleranța „față de datoriile neincasabile”, ceea ce duce la reducerea profitului, a activelor și astfel și a capitalului. Un director

12 Managerul unei fabrici aude despre o afacere bună cu o materie primă importantă și solicită departamentului achiziții să cumpere o cantitate însemnată din această materie primă. Sună logic, nu ? Nu neapărat! Rândul stocurilor din bilanțul contabil crește. Rândul datoriilor crește cu o sumă corespunzătoare.

Până la urmă, compania va trebui să folosească o parte din disponibilități pentru a acoperi datoriile către furnizori — posibil cu mult înainte ca materiile prime să fie folosite pentru

de vânzări inteligent din punct de vedere financiar va avea nevoie să investigheze posibilitățile de stabilire a prețurilor: poate el să mărească marja brută pentru a compensa riscul mărit al vânzărilor către clienții mici?

Un manager din domeniul IT ia decizia să cumpere un nou sistem de calculatoare, încredințat fiind că noul sistem va îmbunătăți productivitatea și astfel va contribui la creșterea profitabilității. Dar cum va plăti noul echipament? Dacă această companie este supra-îndatorată – în cazul în care are datorii mari în comparație cu capitalul său – ideea de a se împrumuta pentru a plăti sistemul, nu pare a fi prea bună. Poate va fi necesar să facă o nouă emisiune de acțiuni și astfel să crească investiția în capitalul propriu. Luarea unor decizii legate de obținerea capitalului necesar pentru funcționarea unei afaceri este sarcina CEO și a trezorerului și nu a managerului IT. Dar înțelegerea situației în care se afla compania din punctul de vedere al disponibilităților și al datoriilor îi va folosi managerului pentru fundamentarea deciziei de a cumpăra noul echipament.

Pe scurt, orice manager ar putea dori să se distanțeze din când în când pentru a fi în măsură să privească imaginea de ansamblu. Gândiți-vă nu numai la categoria oglindită pe un singur rând în contul de profit și pierdere asupra căreia vă concentrați, ci și la bilanțul contabil

(și la situația fluxului de disponibilități, la care ne vom referi în curînd). Dacă veți proceda astfel, modul vostru de gândire, munca voastră, deciziile luate vor fi mai „profunde” – cu alte cuvinte, veți lua în calcul mai mulți factori și veți fi în măsură să vorbiți despre impactul lor la un nivel mai profund. Pe lângă acestea, imaginativă vorbind cu propriul DO despre impactul profitului asupra capitalului: foarte probabil că va fi impresionat (chiar șocat).

EVALUAREA SĂNĂTĂȚII UNEI COMPANII

Rețineți, am spus la începutul acestei părți că în mod

normal investitorii inteligenți cercetează cu atenție, în primul rând, bilanțul contabil al unei companii. Motivul este că bilanțul răspunde unei multitudini de întrebări - întrebări de genul:

Este compania solvabilă? Dacă da, activele sale sunt mai mari decât pasivele, astfel încât capitalul propriu să fie o cifră pozitivă?

Poate compania să își plătească facturile? În acest caz cifrele importante sunt activele circulante, în mod special disponibilitățile, în comparație cu pasivele curente. Mai multe despre acestea în partea av-a, despre indicatori.

A crescut în timp capitalul propriu? O comparație între două bilanțuri contabile ale unei anumite perioade de timp va arăta dacă acea companie a evoluat în direcția corectă.

Acestea, sunt desigur, întrebări simple, elementare. Dar investitorii pot învăța mult mai mult dintr-o examinare detaliată a bilanțului și a notelor explicative anexate, precum și din comparațiile dintre bilanț și alte situații financiare. Cât de important este fondul comercial pentru rândul „total active”? Ce ipoteze s-au folosit pentru a determina deprecierea și cât de importanți este aceasta? (Amintiți-vă exemplul companiei Waste Management.) Rândul „disponibilităților” este crescător în timp - de obicei, este un semn bun - sau este descrescător? În cazul în care capitalul propriu are o tendință crescătoare, aceasta se datorează faptului că acea companie a solicitat o infuzie de capital sau faptului că aceasta a generat venituri?

Pe scurt, bilanțul contabil arată dacă o companie este sănătoasă din punct de vedere financiar. Toate situațiile financiare contribuie la emiterea acestei concluzii, dar bilanțul - un GP A cumulativ al companiei - poate fi cel mai important dintre toate.

Explicații

„ANGAJAȚII SUNT ACTIVUL NOSTRU CEL MAI

VALOROS”.

(CHIAȚ AȘA?)

Tot timpul auziți aceste cuvinte spuse de directorii executivi: „Oamenii noștri sunt activul nostru cel mai valoros”. Dar vedeți că unii președinți executivi acțiunează de parcă angajații nu ar fi deloc un bun valoros. Vă puteți imagina o companie care reduce numiirul sau concediază orice alt activ – aruncându-l în stradă în speranța că va dispărea? Când directorii executivi spun că trebuie să scadă cheltuielile, ceea ce vor să spună de obicei, este că sunt pe punctul de a concedia angajați.

Cum se pot reconcilia aceste două viziuni? Din perspectiva bunului-simț, angajații *reprezintă*, un activ. Cunoștințele lor și munca pe care o depun adaugă valoare unei companii. Când o companie achiziționează o altă companie, valoarea angajaților este recunoscută ca parte a fondului comercial.

Altminteri, valoarea angajaților nu se oglindește în bilanțul contabil. Există două motive pentru care se întâmplă așa: ¹³

În orice caz, companiile nu sunt proprietarele angajaților. Deci ei nu pot fi considerați active din punct de vedere contabil.

Angajații reprezintă, *într-adevăr*, o cheltuială: statul de plată, într-o formă sau alta, este de cele mai multe ori una dintre cele mai semnificative categorii din contul de profit și pierdere. Dar ceea ce spun directorii executivi are mai mult de a face cu atitudinea și cultura corporatist; decât cu partea contabilă. Unele organizații chiar par să își privească angajații ca pe niște active: îi instruiesc, investesc în ei, au grijă de ei. Altele însă, se concentrează asupra aspectului cheltuielilor, plătind oamenii cât mai puțin și solicitându-le să muncească foarte mult. Oare a

¹³ Exceptând o achiziție, nimeni nu știe cum să evalueze angajații. Care este valoarea cunoștințelor acestora? Nu există niciun contabil în lumea asta care să dorească să abordeze acest subiect. Iar FASB nu are de gând să se complice din acest punct de vedere, modificnd GA AP.

doua strategie este mai valoroasă? Mulți (inclusiv noi) cred că, tratând oamenii corect, această strategie determină în general o stare de spirit mai bună, o calitate superioară și în final o satisfacție mai mare a clientului. Lăsând celelalte aspecte deoparte, aceasta conduce, în final, la îmbunătățirea pe termen lung a profitului, ameliorând astfel valoarea afacerii. Desigur, mai există mulți alți factori care influențează succesul sau eșecul unei companii. Deci, foarte rar există o corelație unu-la-unu între cultura și atitudinea unei companii, pe de o parte, și performanța sa financiară, pe de altă parte.

CHELTUIELI? SAU COSTURI PENTRU INVESTIȚII?

Când o companie cumpără un utilaj sau un echipament, costul acestuia nu apare în contul de profit și pierdere; mai degrabă noul activ apare în bilanț și numai deprecierea apare în contul de profit și pierdere, sub forma unei cheltuieli care afectează profitul. Ați putea gândi că distincția între „cheltuieli” (care apar în contul de profit și pierdere) și „costuri pentru investiții” (care apar în bilanț) ar putea fi clară și simplă. Bineînțeles că nu este așa. Într-adevăr, avem de a face cu o țesătură de cea mai bună calitate pentru arta finanțelor.

Gândiți-vă ca dacă scoateți din contul de profit și pierdere o categorie importantă și o aduceți în bilanțul contabil, astfel încât numai deprecierea să apară ca o cheltuială care afectează profitul, acest lucru poate avea efectul unei creșteri considerabile a profitului. Să luăm cazul companiei Worldcom. O mare parte dintre cheltuielile însemnate ale acestei mari companii de telecomunicații constau în așa-numitele costuri de linie. Acestea erau taxe pe care compania le plătea unor companii de telefonie locale pentru ale folosi liniile telefonice. Costurile de linie au fost tratate în mod normal ca și cheltuieli de exploatare obișnuite, dar s-ar putea argumenta (fără a avea dreptate) că unele dintre acestea erau investiții pe piețe noi și ar fi durat ani de zile până când ar fi început să se amortizeze... Aceasta a fost și logica lui Scott Sullivan, DO, care a început să „capitalizeze” costurile de linie ale companiei

sale în ultima pané a anilor '90, Reușită totală: aceste cheltuieli au dispărut din contul de profit și pierdere, iar profiturile au crescut cu miliarde de dolari. Analistilor de pe Wall Street li s-a părut că Worldlom a început să genereze brusc profituri într-o industrie epuizată – și nimeni nu și-a dat seama decât mai târziu, când întreaga construcție din cărți de joc s-a prăbușit.

Worldlom a avut o abordare prea agresivă în ceea ce privește capitalizarea costurilor sale și, în consecință, a intrat într-o mare încurcătură. Unele companii însă vor trata elementul dubios ocazional drept o cheltuială de investiții doar pentru a-și umfla puțin câștigurile. Cum ar proceda firma voastră?

PARTEA A IV-A

Disponibilitățile sunt cele mai importante

Disponibilitățile reprezintă o verificare a realității

P

V/companiile încep să aibă probleme din tot felul de motive”, scriau, în mai 2002, Ram Charan și Jerry Useem în revista Fortune, într-o perioadă în care multe companii începuseră să aibă probleme, „dar un lucru anume le omoară în final: rămân fără disponibilități”. Majoritatea managerilor sunt prea preocupați făcându-și probleme cu privire la indicatorii contului de profit și pierdere, cum ar fi EBITDA, pentru a mai acorda atenție disponibilităților. Consiliile de conducere și analiștii din afara companiilor se concentrează uneori prea mult asupra contului de profit și pierdere sau asupra bilanțului contabil. Dar, tot ei au reamărcat, există un investitor care supraveghează îndeaproape disponibilitățile: Warren Buffett. Motivul? El știe că disponibilitățile sunt greu de falsificat”. 1

Warren Buffett este probabil singurul mare investitor al tuturor timpurilor. Compania sa, Berkshire Hathaway, a investit în nenumărate alte companii g a obținut rezultate surprinzătoare. Din ianuarie 1994 până în ianuarie 2004, acțiunile Class A ale Berkshire Hathaway au înregistrat o uimitoare rată compusă de creștere anuală de 17, 9%; cu

alte cuvinte, au crescut în medie cu aproximativ 18% anual, timp de zece ani. Cum procedează Buffett? Mulți au scris cărți întregi în încercarea de a găsi o explicație a filosofiei sale de a investi și a abordării sale analitice. Dar după părerea noastră, totul se rezumă la trei precepte simple. Primul, el evaluează o afacere mai degrabă pe baza perspectivei sale pe termen lung, decât din perspectiva sa pe termen scurt.

Câștigul proprietarului

Câștigul proprietarului este un indicator al capacității unei companii de a genera disponibilități pe o anumită perioadă de timp. Ne place să spunem că reprezintă suma de bani pe care un proprietar ar putea să o retragă din propria sa afacere pentru a o, cheltui, să spunem, la băcănie; pentru propriul său avantaj. Câștigul proprietarului este o unitate, de măsură importantă, deoarece asigură continuitatea cheltuielilor de investiții care vor fi necesare pentru menținerea unei afaceri sănătoase. Indicatorii calculați pe baza profitului și chiar a fluxului de disponibilități operațional nu permit acest lucru. Mai mult despre câștigul proprietarului în rubrica „explicații de la sfârșitul acestei părți.

În al doilea rând, el se orientează întotdeauna către afaceri pe care le înțelege. (Acest lucru l-a făcut să evite investițiile în companii de internet.) Și în al treilea rând, când analizează situațiile financiare, el accentuează cel mai mult asupra unui indicator al fluxului de disponibilități pe care îl denumește *câștigul proprietarului*. Warren Buffett a dus inteligența financiară la un nou nivel, iar valoarea lui netă reflectă acest lucru. Extrem de interesant, pentru el disponibilitățile sunt cele mai importante.

DE CE SUNT DISPONIBILITĂȚILE CELE MAI IMPORTANTE

Să aruncăm o privire mai detaliată asupra celui de-al treilea element al situațiilor financiare, disponibilitățile. De ce să urmărim fluxul de disponibilități ca pe o unitate de

măsură-cheie a performanței afacerii? De ce să nu luăm în considerare doar profitul, așa cum se găsește el în contul de profit și pierderi? De ce nu avem în vedere doar activele sau capitalul propriu, așa cum se reflectă în bilanțul contabil? Credem că Warren Buffett știe că atât contul de profit y pierdere, cât y bilanțul contabil, oricât de folositoare ar fi ele, conțin tot felul de abateri potențiale, ca rezultat al tuturor ipotezelor și estimărilor care stau la baza lor. Disponibilitățile sunt însă altceva. Examinați situația fluxului de disponibilități a unei companii și vedeți, de fapt, conturile sale bancare. Astăzi, după explozia companiilor de internet și revelația fraudelor financiare din ultima perioadă a anilor 1990 și începutul anilor '2000, fluxul de disponibilități este din nou preferatul celor de pe Wall Street. Acesta a devenit un indicator remarcabil prin care analiștii evaluează companiile. Dar Warren Buffett a avut dintotdeauna în vedere disponibilitățile, pentru că el știe că acestea sunt cel mai puțin influențate de arta finanțelor.

Atunci, de ce oare managerii nu acordă atenție disponibilităților? Există multe motive. În trecut, nimeni nu le cerea acest lucru (deși situația a început să se schimbe). Unor directori generali este posibil să nu le pese de disponibilități - cel puțin, până nu este prea târziu - și deci nici rapoartele lor financiare nu se concentrează asupra acestuia. Persoanele din organizațiile financiare deseori consideră că disponibilitățile sunt preocuparea *la* și numai a lor. Dar adesea, motivul este pur și simplu, lipsa inteligenței financiare. Managerii nu înțeleg regulile contabile pe baza cărora se determină profitul, așa încât presupun că profitul este aproape același lucru ca și disponibilitățile nete care se încasează. Unii nu cred că acțiunile lor influențează situația disponibilului din propria companie; alții ar putea crede că da, însă nu înțeleg cum.

Mai există un alt motiv, de asemenea, care este acela că limbajul dintr-o situație a fluxului de disponibilități este ceva mai puțin familiar. În articolul lor, Charm și Useem pledau pentru un antidot simplu împotriva fraudelor

financiare: un „raport detaliat, ușor de I analizat privind fluxul de disponibilități”, care să fie înmănat consiliului director, angajaților și investitorilor. Din păcate, nimeni, din câte știm noi, nu a luat în considerare această sugestie. Așa încât am rămas cu situațiile tradiționale ale fluxului de disponibilități. Majoritatea dintre acestea, oricât de detaliate, sunt greu de citit și mai greu de înțeles de către o persoană nespecializată.

Dar să vorbim despre o investiție care se amortizează: dacă aveți răbdare să înțelegeți problema disponibilităților, veți putea trece dincolo de piedicile puse de artizanii financiari din compania voastră. Veți putea vedea singuri ce treabă bună face compania când transformați profitul în disponibilități. Veți observa avertismentele timpurii ale unor posibile necazuri și veți ști cum să vă organizați să aveți un flux de disponibilități sănătos. Disponibilitatea este o verificare a realității.

Unul dintre noi, Joe, a învățat cât de importante sunt disponibilitățile pe vremea când era analist financiar într-o companie mică, la începutul carierei sale. Compania se lupta să supraviețuiască și toată lumea știa acest lucru, într-o zi, DO și controlorul financiar iucau împreună golf și nu se înțelegeau prea bine. (Se întâmpla pe vremea când nu toată lumea avea celular, ceea ce vă face să înțelegeți cât de bătrân este el.) Bancherul a sunat la birou și a vorbit cu președintele executiv. Evident, acesta nu prea a fost înțeles de ceea ce i-a spus bancherul și a simțit că ar fi mai bine ca acesta să stea de vorbă cu cineva din departamentul contabilitate sau finanțe, așa că președintele i-a transferat convorbirea lui Joe. Joe a aflat de la bancher că linia de credit a companiei fusese mărită la maximum. „Având în vedere că mâine este ziua de plată a salariilor”, spuse bancherul „suntem interesați să știm care sunt planurile voastre de acoperire a salariilor angajaților”. Gândind repede (ca întotdeauna), Joe îi răspunse, „Hm - pot să revin eu?” începu să cerceteze și află că un client important datoră companiei o sumă mare de bani și că cecul - într-adevăr - era trimis prin poștă.

Revenind, îi spuse bancherului toată povestea, iar acesta acceptă să suporte statul de plată al salariaților, cu condiția ca Joe să aducă la bancă cecul de la client, în clipa când acesta va sosi.

De fapt, cecul a sosit chiar în ziua respectivă, dar după ce banca se închisese. Așa că primul lucru pe care îl făcu a doua zi Joe, a fost să meargă la bancă cu cecul în mână. Ajunse dimineața, cu câteva minute înainte de deschiderea băncii, și observă că în fața băncii se formase deja o coadă. Erau mai multe persoane de la propria companie, care stăteau la coadă și așteptau cecurile de plată a salariilor. Unul dintre ei îl acostă pe Joe și îi spuse, „Deci, până la urmă și tu ți-ai dat seama, nu?” „Ce și-mi dau seama?”, răspunse Joe. Tipul se uită la el parcă mai mult cu milă. „Să-ți dai seama *de tot*. Noi ne luăm cecurile de salariu cu noi în fiecare vineri, la prima pauză. Le transformăm în numerar pe care îl depunem în băncile unde avem deschise conturile noastre. Așa puteam fi siguri că cecurile noastre nu rămân fără acoperire – și dacă banca nu le încasează, putem să petrecem toată ziua în căutarea unui nou loc de muncă”.

Aceasta a fost una din zilele în care inteligența financiară a lui Joe a înregistrat un mare salt. Așa a realizat ceea ce Warren Buffett știa deja: disponibilitățile sunt cele care țin o companie în viață, iar fluxul de disponibilități reprezintă o dovadă decisivă a sănătății sale. E’se nevoie de oameni care să conducă afacerea – orice afacere. Este nevoie de un spațiu pentru afacere, de telefoane, electricitate, calculatoare, aprovizionare etc. Și nu putem plăti pentru toate acestea cu profituri, pentru că profiturile nu sunt bani adevărați. Disponibilitățile sunt.

Profit/disponibilități (și este nevoie de amândouă)
ce nu este profitul identic cu disponibilitățile încasate? Unele motive sunt evidente: disponibilitățile pot proveni din Împrumuturi sau de la investitori și nu se vor oglindi niciodată în contul de profit și pierdere. Dar chiar și fluxul de disponibilități operaționale, pe care îl vom explica în detaliu mai târziu, în „capitolul 16, nu este

același cu profitul net. Și asta din trei motive esențiale:

Veniturile sunt înregistrate în momentul vânzării. Un motiv este aspectul fundamental pe care l-am explicat când am vorbit despre contul de profit și pierdere. O vânzare se înregistrează de fiecare dată când o companie livrează un produs sau un serviciu. Ace Printing Company livrează unui client broguri în valoare de 1.000 \$; Ace Printing Company înregistrează venituri de 1.000 \$ și teoretic ar putea înregistra un profit în urma scăderii din acele venituri a costurilor și cheltuielilor sale. Însă disponibilitățile nu și-au schimbat proprietarul, deoarece clienții companiei Ace urmează să-și achite facturile peste cel puțin 30 zile. Întrucât profitul pornește de la venituri, el va reflecta întotdeauna promisiunile de plată ale clienților. Fluxul de disponibilități, dimpotrivă, reflectă întotdeauna tranzacțiile cu lichidități.

Cheltuielile trebuie să corespundă veniturilor. Scopul contului de profit și pierdere este să înregistreze toate costurile și cheltuielile asociate veniturilor generate într-o perioadă de timp. Totuși, așa cum am văzut în partea a 1 l-a acele cheltuieli pot să nu fie cele care au fost suportate în perioada de timp luată în discune. Unele au fost suportate mai devreme (ca în cazul companiei nou-înființate, despre care am vorbit și care a fost nevoită să plătească anticipat chiria pe un an). Multe vor fi suportate mai târziu, când vin la scadență facturile furnizorilor. Deci cheltuielile din contul de profit și pierdere nu reflectă disponibilitățile care sunt plătite. Totuși, situația fluxului de disponibilități măsoară întotdeauna disponibilitățile intrate și ieșite în perioada de timp analizată.

Cheltuielile pentru investiții nu influențează profitul.

Vă amintiți Explicațiile de la sfârșitul părții a 1 l-a? O cheltuială pentru investiții nu apare în contul de profit și pierdere în momentul efectuării; numai deprecierea influențează veniturile. Deci, o companie poate cumpăra camioane, echipamente, calculatoare etc., iar cheltuielile urmează să apară în contul de profit și pierdere treptat, pe toată durata de viață utilă a fiecărui bun. Disponibilitățile

sunt, desigur, o altă poveste: toate aceste bunuri sunt deseori achitate cu mult înainte de a se deprecia în totalitate, iar lichiditățile folosite pentru achitarea lor se vor reflecta în situația fluxului de disponibilități.

Probabil, vă gândiți că pe termen lung, fluxul de disponibilități va urmări în mare măsură profitul net. Creanțele vor fi încasate, deci vânzările se vor transforma în disponibilități. Datoriile vor fi achitate, așa înțeleg, de la o perioadă contabilă la alta, cheltuielile se vor egaliza mai mult sau mai puțin. Și cheltuielile de investiții se vor deprecia, așa că în timp cheltuielile aferente veniturilor din deprecieri vor fi mai mult sau mai puțin egale cu disponibilitățile utilizate pentru achiziționarea unor active noi. Toate acestea sunt adevărate până la un punct, cel puțin pentru o companie matură, bine condusă. Dar diferența între profit și disponibilități poate crea între timp tot felul de neajunsuri.

Profit fără disponibilități *vs* om ilustra acest aspect comparând două companii simple cu poziții iomplet diferite în ceea ce privește profitul și disponibilitățile.

Sweet Dreams Bakery este un producător nou de prăjituri și biscuiți are aprovizionează magazinele specializate în articole de băcănie. IPatroana a primit deja comenzi pentru rețetele sale speciale de casă și Jește gata să pornească activitatea începnd cu 1 ianuarie. Vom presupune că are în bancă 10.000 \$ disponibilități bănești și, de asemenea, om presupune că în primele trei luni vânzările sale sunt de 20.000 \$, /<30.000 \$ și 45.000 \$. Costurile bunurilor reprezintă 60% din vânzări, dar cheltuielile de exploatare lunare sunt de 10.000 \$.

Doar arunefnd o privire acestor cifre, putem constata că în curind kompania va înregistra profit. De fapt, contul de profit și pierderi simplificat pentru primele trei luni va arăta în felul următor:

	Ian	fe	m
uarie	bruarie	artie	
Vâ	20.	30	45

nzări	000 \$	.000 \$	.000 \$
C	12.	1	27
OGS	000	MQQ	.000
Pr			
ofit	8.0	12	18
brut	00	.000	.000
C			
heltuiel	10.	10	10
i	000	.000	.000
Pr	(2.0	20	8.
ofit net	001 \$	00 \$	000 \$

O situație simplificată a fluxului de disponibilități ne-ar spune totuși >io altă variantă. Sweet Dreams Bakery are o înțelegere cu furnizorii săi să plătească în termen de 30 zile pentru ingrediente și alte provizii „necesare pe care le achiziționează. Dar cum procedează magazinele de specialitate cărora compania le vinde produsele? Acestea sunt mai fragile și au nevoie de o perioadă de 60 de zile ca să își plătească facturile. Deci, iată ce se întâmplă cu situația disponibilităților la Sweet dreams:

În *ianuarie*, Sweet Dreams nu încasează nimic de la clienții săi.

La sfârșitul lunii, tot ce are sunt creanțe din vânzările sale în sumă de 20.000 \$. Din fericire, nu trebuie să plătească nimic pentru ingredientele pe care le folosește, deoarece furnizorii așteaptă să fie plătiți în 30 de zile. (Vom presupune că cifra COGS este toată pentru ingrediente, având în vedere că proprietara pregătește singură prăjiturile.) Dar compania tot are de făcut o serie de cheltuieli - trebuie să plătească chiria, utilitățile și altele. Așadar, toate disponibilitățile inițiale de 10.000 \$ sunt utilizate pentru suportarea cheltuielilor, iar Sweet Dreams rămâne fără disponibilități în bancă.

În februarie, Sweet Dreams tot nu a încasat nimic. (Rețineți, clienții plătesc în decurs de 60 zile.) La sfârșitul lunii, compania are creanțe în valoare de 50.000 \$ - cei 20.000 \$ din ianuarie plus suma de 30.000 \$ din februarie

- dar *încă* nu are disponibilități bănești. În acest timp, Sweet Dreams are de plătit pentru ingrediente și aprovizionare pe ianuarie (12.000 \$)

și mai are cheltuielile aferente unei noi luni (10.000 \$). Deci, acum are un minus de 22.000 \$.

Poate proprietarul să schimbe situația? Desigur, în martie aceste profituri în creștere vor îmbunătăți imaginea disponibilităților! Din păcate, nu.

În *martie*, Sweet Dreams încasează, în fine, vânzările lunii ianuarie, așa încât are disponibilități în valoare de 20.000 \$ rămânând astfel doar cu un minus de 2000 \$ față de situația disponibilităților de la sfârșitul lunii februarie. Dar acum trebuie să plătească și COGS aferente lunii februarie în sumă de 18.000 \$ plus cheltuielile aferente lunii martie în sumă de

10.000 \$. Astfel, la sfârșitul lunii martie, compania va înregistra un minus de 30.000 \$ - o situație și mai proastă decât la sfârșitul lunii februarie.

De fapt, ce se întâmplă? Răspunsul este că Sweet Dreams se mărește. Vânzările sale cresc lună de lună, ceea ce înseamnă că trebuie să plătească mai mult în fiecare lună pentru ingredientele pe care le folosește. În cele din urmă, cheltuielile sale de exploatare vor crește și ele, întrucât proprietarul va trebui să mai angajeze personal. Cealaltă problemă este discrepanța între faptul că Sweet Dreams trebuie să plătească furnizorii în 30 de zile, în timp ce pentru încasarea banilor de la clienții săi așteaptă 60 de zile. De fapt, trebuie să plătească disponibilitățile în avans cu 30 de zile - *și atâta timp cât vânzările cresc*, nu va putea *niciodată să-și țevină decât dacă găsește surse suplimentare de disponibilități*. Oricât de Imaginară și supersimplificată ar fi situația companiei Sweet Dreams, flexact așa dau faliment și cele mai profitabile companii. Este unul dintre motivele pentru care companiile mici se prăbușesc în primul lor an de funcționare. Pur și simplu, rămân fără disponibilități.

DISPONIBILITĂȚI FĂRĂ PROFIT

Dar acum să examinăm un alt gen de neconcordanță între profit și disponibilități.

Fine Cigar Shops este o altă companie nou-înființată. Ea vinde trabucuri foarte scumpe și este localizată într-o zonă a orașului frecvențată de oameni de afaceri și tungi înstăriți. Vânzările sale în primele Întrei luni sunt de 50.000 \$, 75.000 \$ și 95.000 \$ - din nou, o tendință sănătoasă de creștere. Costurile aferente bunurilor reprezintă 70%: din vânzări, iar cheltuielile de exploatare lunare sunt de 30.000 \$ (o ieșire mare!). În vederea comparației, vom spune că această companie fa început perioada analizată cu 10.000 \$ în bancă.

Deci, contul de profit și pierdere al companiei Fine Cigar pentru 1 aceste luni va arăta astfel:

		Ian	feb	m
	uarie	ruarie	artie	
Vânzări	Vâ 000 \$	50. 000 \$	75. 000 \$	95. .000 \$
OGS	C 000	35. 500	\$2 500	66 .500
Profit brut	Pr 000	15. 500	22 500	28 500
Cheltuieli	C 000	30. 000	30. 000	30 .000
Profit net	Pr 000 \$	15. 00\$	75 500\$	1. 500\$

Nu a depășit încă pragul de rentabilitate, deși pierde tot mai puțini bani în fiecare lună. În acest timp, cum arată imaginea disponibilităților sale? în calitate de comerciant, compania încasează, desigur, *1* imediat banii aferenți fiecărei vânzări. Și să presupunem că Fine Cigar a putut negocia condiții favorabile cu furnizorii săi, în sensul că le achită datoria la 60 de zile.¹⁴

¹⁴ în ianuariei începe cu 10 000 \$ la care se mai adaugă 50 000 \$ din vânzări cu plata în numerar. Nu trebuie deocamdată să

suporte niciun cost al bunurilor vândute, așa ineft nu suportă decât cheltuielile în sumă de 30.000 \$. Soldul disponibilităților la bancă la sfârșitul lunii: 30.000 \$.

În *februarie*, compania mai primește 75.000 \$ din vânzări cu plata în numerar și în continuare nu este necesar să suporte niciun cost al bunurilor vândute. Deci soldul lunar net al disponibilităților după cheltuiala de 30.000 \$ va fi de 45.000 \$. Acum soldul disponibilităților de la bancă este de 75.000 \$.

În *martie*, compania primește 95.000 \$ din vânzări cu plata în numerar, achită aprovizionarea aferentă lunii ianuarie (35.000 \$) și suportă cheltuielile lunii martie (30.000 \$). În acest caz, disponibilitățile nete aferente acestei luni sunt de 30.000 \$, iar soldul disponibilităților de la bancă este acum de 105.000 \$.

Afacerile bazate pe numerar – comercianți, restaurante etc. – pot avea și ele o imagine, la fel de distorsionată a situației lor. În acest caz, soldul contului bancar al companiei Fine Cigar crește în fiecare lună, chiar dacă această companie nu este profitabilă. Totul este bine pentru câțva timp și va continua să fie bine atâta timp cât compania va menține cheltuielile la un nivel redus, astfel ineft să poată depăși pragul și să devină profitabilă. Dar proprietarul trebuie să fie atent: daci este liniștit că afacerea merge foarte bine și crește cheltuielile, poate continua pe căi neprofitabile. Dacă nu reușește să devină profitabil, *în cele din urmă, va rămâne fără disponibilități*.

Fine Cigar are și corespondenții săi în lumea reali. Orice afacere bazați pe numerar, de la micuțele magazinele de pe Main Street până la giganți cum ar fi Amazon.com și Dell, își permit luxul să accepte banii clientului înainte de a fi nevoie să achite contravaloarea propriilor costuri și cheltuieli. Se bucură de „răgazul” oferit pentru realizarea operațiunilor – iar dacă firma se va mări, acest răgaz va fi și el mai mare. Dar până la urmă, compania trebuie să fie profitabilă conform normelor contului de profit și pierdere; pe termen lung fluxul de disponibilități nu îi poate asigura protecția împotriva lipsei

de profitabilitate. În cazul magazinului de trabucuri, pierderile din registrele contabile vor conduce până la urmă la un flux negativ de disponibilități; exact așa cum profiturile determină crearea de disponibilități, pierderile duc la consumarea disponibilităților. Ceea ce încercăm să înțelegem aici este *sincronizarea* acestor fluxuri de disponibilități.

Înțelegerea diferenței între profit și disponibilități este esențială pentru îmbunătățirea inteligenței financiare. Acesta este un concept pe bază, unul pe care mulți manageri nu au avut ocazia să îl învețe. Și Fel oferă o nouă ocazie pentru a pune întrebări și a lua decizii înțelepte. De exemplu:

1 *Găsirea competentelor corespunzătoare*. Cele două situații pe care le-am descris în acest capitol presupun abilități diferite.

Dacă o companie este profitabilă, dar lipsită de disponibilități, atunci ea are nevoie de persoane competente din punct de vedere financiar – respectiv de cineva capabil să obțină finanțări suplimentare. Dacă o companie are disponibilități, dar nu este profitabilă, ea are nevoie de persoane competente din punct de vedere operațional – respectiv de cineva capabil să diminueze cheltuielile sau să genereze venituri suplimentare fără a mai crea noi costuri. Deci, situațiile financiare ne ajută nu doar să înțelegem ce se întâmplă în cadrul companiei, ci ne indică și ce fel de cunoștințe de specialitate trebuie să aibă persoanele pe care trebuie să le angajăm.

Luarea unor decizii corespunzătoare în privința sincronizării. Deciziile documentate care să ne spună *când* să întreprindem o acțiune pot îmbunătăți eficiența unei companii. Să luăm ca exemplu Setpoint. Când Joe nu predă lecții oamenilor despre inițierea în afaceri, el este DO la Setpoint, o companie care produce echipamente pentru parcuri de distracții și sisteme de automatizare pentru fabrici. Managerii companiei știu că primul trimestru al anului, atunci când vin multe comenzi pentru sistemele de automatizare, este cel mai profitabil pentru afaceri. Dar

disponibilitățile sunt aproape întotdeauna insuficiente pentru că Setpoint trebuie să cumpere componentele și să plătească furnizorii, în mod obișnuit, în trimestrul următor, fluxul de disponibilități al companiei Setpoint se îmbunătățește, deoarece se încasează creanțele din trimestrul anterior, dar ritmul de creștere al profitului se încetinește. Managerii companiei au învățat că este mai bine să cumperi echipamente pentru dezvoltarea afacerii în al doilea trimestru și nu în primul, chiar dacă cel de-al doilea este în mod tradițional mai puțin profitabil, tocmai pentru că atunci volumul disponibilităților este mai mare.

Lecția finală aici este aceea că orice companie are nevoie atât de profit, cât și de disponibilități. Sunt noțiuni diferite, dar o afacere sănătoasă are nevoie de amândouă.

Limbajul fluxului de disponibilități gândiți probabil că o situație fluxului de disponibilități este ușor de examinat. Deoarece disponibilitățile înseamnă bani reali, nu există estimări sau ipoteze care să fie încorporate în cifre. Disponibilitățile care intră reprezintă o cifră pozitivă, disponibilitățile care ies reprezintă o cifră negativă, iar disponibilitățile nete reprezintă, simplu, suma celor două. De fapt, constatăm că oricui manager care nu este specialist în domeniul financiar trebuie ceva timp până să înțeleagă situația fluxului de disponibilități. Un motiv este acela că el este întotdeauna împărțit în două categorii și denumirile acestor categorii pot fi derutante. Al doilea motiv ar fi acela că cifra pozitivă și cea negativă nu sunt mereu clare. (Pe un rând ar putea figura, să zicem, „(creșterea) /descreșterea creanțelor”, urmat de o cifră pozitivă sau negativă. Este o creștere sau o descreștere?) Un ultim motiv este acela că relația dintre situația fluxului de disponibilități și celelalte două situații financiare este dificil de sesizat.

Vom aborda ultima problemă „în capitolul care urmează. Acum, ne propunem să învățăm noțiunile de bază având în față situația fluxului de disponibilități.

TIPURI DE FLUXURI DE DISPONIBILITĂȚI

Documentul exprimă disponibilitățile care intrii într-o afacere, numite intrări **q** disponibilitățile care ies dintr-o afacere, numite ieșiri. Acestea se împart în trei categorii principale.

Disponibilități provenite din sau folosite pentru activități operaționale

Uneori, veți remarca ușoare variații ale acestui limbaj, cum ar fi: „disponibilități provenite din sau folosite pentru activități operaționale”. Indiferent de specific, toate acestea aparțin limbajului contabil: prea mulți contabili nu pot spune „operațiuni”, ci spun „activități operaționale”. Dar oricare ar fi limbajul folosit, această categorie include toate fluxurile de disponibilități, intrate **p** iepite, care au legătură cu operațiunile efective ale afacerii. Ea cuprinde disponibilitățile intrate de la clienții care își plătesc facturile. Include disponibilitățile pe care compania le plătește sub forma salariilor, a contravalorii facturilor de la furnizori a chiriei terenului, precum și disponibilitățile pe care le folosește în diferite alte situații care să permită funcționarea afacerii sale.

Disponibilități provenite din sau folosite pentru activități de investiții

Rețineți că aici *activitățile* de investiții se referă la investițiile făcute de companie, nu de proprietarii ei. Cea mai mare subcategorie aici este reprezentată de disponibilitățile cheltuite pentru investiții de capital – ceea ce înseamnă achiziționarea de active. Dacă o companie cumpără un camion sau un echipament, disponibilitățile cu care achită apar în această parte a documentului. Dimpotrivă, dacă o companie vinde un camion sau un echipament (sau orice alt activ), disponibilitățile pe care le primește se vor oglindi aici.

Disponibilități provenite din sau folosite pentru activități de finanțare

Aici *finanțarea* se referă la luarea cu împrumut și rambursarea împrumuturilor, pe de o parte, și tranzacțiile între companie **g** acționarii săi, pe de altă parte. Apadar,

dacă o companie primește un împrumut, procedura se va oglindi în această categorie. Dacă o companie primește o investiție de capital din partea unui acționar și aceasta va fi oglindită în această categorie. Dacă o companie restituie rata aferentă unui împrumut, își răscumpără propriile acțiunile sau dacă plătește dividende acționarilor săi, aceste plăți vor apărea în categoria sus-mentionată.

Puteți observa imediat că există o mulțime de informații utile cuprinse în situația fluxului de disponibilități. Prima categorie exprimă un flux de disponibilități operaționale, care în multe privințe este singura cifră importantă care indică sănătatea afacerii. O companie cu un flux de disponibilități sănătos în mod constant este - bil profitabil și reuește să-și transforme profiturile în disponibilități. Mai mult decât atât, o companie cu un flux sănătos de disponibilități operaționale își poate finanța mai mult dezvoltarea din resurse interne, fără a fi nevoie să se împrumute sau să-și vândă o parte din acțiuni.

A doua categorie exprimă cât de multe disponibilități cheltuie compania pentru a investi în viitorul său. Dacă cifra este mică în comparație cu mărimea companiei, înseamnă că nu investește foarte mult; este posibil ca managementul să trateze afacerea ca pe o „vacă de muls” disponibilitățile pe care le poate genera, fără să investească prea mult în dezvoltarea sa viitoare. Dacă cifra este mare, acest lucru poate sugera că managementul își pune mari speranțe în viitorul companiei. Desigur, ceea ce contează, indiferent de cifră, depinde de profilul companiei. O companie de servicii, de exemplu, investește în mod normal mai puțin în active decât o companie producătoare. Deci analiștii voștri ar trebui să reflecte imaginea de ansamblu a companiei pe care o evaluați.

A treia categorie exprimă în ce măsură compania este dependentă de finanțarea din exterior. Examinați retrospectiv această categorie și veți vedea dacă acea companie este un debitor net (împrumută mai mult decât rambursează). Puteți vedea totodată dacă a vândut acțiuni

noi unor investitori externi sau și-a răscumpărat propriile acțiuni.

Finanțarea unei companii

— * > - * **!

Modul cu.ro este, finanțată o companie se referă; la modul cum aceasta /. obține disponibilitățile - de care are nevoie pentru a-și începe activitatea... sau a se extinde. În mod normal, o companie se finanțează prin datorii.

fonduri proprii, său, ambele, Datorii înseamnă Împrumuturi: de ia, bănci, /. membri ai familiei sau alți creditori. Fonduri-proprii înseamnă găsirea de persoane, care să cumpere acțiunile companiei.

Răscumpărarea de acțiuni

Dacă o companie are disponibilități suplimentare și crede că acțiunile sunt tranzacționate la un preț mai mic decât ar trebui să fie, ea ar putea răs* cumpăra o parte din aceste acțiuni. Efectul este descreșterea numărului de acțiuni existente pe piață, astfel încât fiecare acționar va deține, o pon* aere mai mare din companie; în sfârșit, situația fluxului de disponibilități vă permite să calculați faimosul „câștig al proprietarului” al lui Warren Buffett: vedeți explicațiile de la sfârșitul acestei părți.

În ultimii ani specialigții de pe Wall Street s-au concentrat din ce în ce mai mult asupra situației fluxului de disponibilități. Aga cum Warren Buffett știe deja, în acest document există mai puțin loc de manipulare decât în altele. Fără îndoială, „mai puțin loc” nu înseamnă „deloc”. De exemplu, dacă o companie încearcă să reflecte un flux de disponibilități pozitiv într-un anumit trimestru, ea s-ar putea să întârzie plata furnizorilor sau a primelor pentru angajați până în trimestrul următor. Doar dacă acea companie întârzie cu plățile în mai multe rânduri - și până la urmă, furnizorii care nu au fost plătiți vor înceta să mai aprovizioneze compania cu bunuri și servicii - efectele devin semnificative numai pe termen scurt.

Conexiunile dintre disponibilități și celelalte categorii

Odați ce ați învățat să examinați situația fluxului de

disponibilități, puteți să luați pur și simplu documentul ca atare și să analizați ceea ce vă poate spune despre situația disponibilităților companiei voastre. Pe urmă vă puteți imagina în ce fel o puteți influența – cum voi, în calitate de manageri puteți îmbunătăți situația disponibilităților propriiei afaceri. Vom prezenta câteva dintre aceste posibilități în capitolul care urmează

Dar dacă sunteți genul de persoană căreia îi plac enigmele-căreia îi place să înțeleagă logica lucrurilor pe care le analizează – atunci urmați-ne în acest capitol, pentru că vă vom demonstra un aspect interesant: *puteți calcula situația unui flux de disponibilități doar privind contul de profit și pierdere și două bilanțuri contabile.*

Calcululele pe care trebuie să le faceți nu sunt dificile; trebuie să folosiți numai adunări și scăderi. Dar este ușor să vă pierdeți pe parcurs. Motivul este că specialiștii în domeniul contabil nu numai că au un limbaj special și folosesc un set de instrumente și tehnici speciale, ei au și un anumit mod de gândire, doar al lor. Ei înțeleg că profitul, așa cum este reflectat în contul de profit și pierdere, este rezultatul aplicării unor anumite reguli, ipoteze, estimări și calcule. Totodată, ei înțeleg că activele nu au în realitate valoarea reflectată în bilanțul contabil, din nou din pricina regulilor, ipotezelor și estimărilor care contribuie la evaluarea lor. Dar contabilii înțeleg totodată că arta *finanț* ăel or, așa cum am denumit-o noi, nu există la nivel abstract. În fine.

toate aceste reguli, ipoteze și estimări trebuie să furnizeze informații utile despre lumea reală. Și cum în domeniul finanțelor lumea reală este reprezentată de disponibilități, bilanțul contabil și contul de profit și pierdere trebuie să aibă o relație logică cu situația fluxului de disponibilități.

Puteți vedea legătura în tranzacțiile obișnuite. De exemplu, amintiți-vă că o vânzare pe credit în valoare de 100 \$ se evidențiază ca o creștere de 100 \$ în contul de creanțe din bilanț, *cât* ca o creștere a vânzărilor cu 100\$ în contul de profit și pierdere. Când clientul plătește factura,

creanțele descresc cu 100 \$ iar disponibilitățile din bilanț cresc cu 100 \$. Și pentru că sunt implicate disponibilitățile, va fi afectată în egală măsură și situația fluxului de disponibilități.

Amintiți-vă, totodată, că atunci când o companie cumpără stocuri în valoare de 100 \$, bilanși înregistrează două modificări: contul datoriilor față de furnizori crește cu 100 \$ iar stocurile cresc și ele cu 100 \$. Când compania plătește factura, contul datoriilor față de furnizori descrește cu 100 \$ și disponibilitățile descresc și ele cu 100 \$ – din nou, ambele în bilanțul contabil. Când stocul respectiv este vândut (fie complet, ca în cazul detailiștilor, fie încorporat într-un produs realizat de un producător), valoarea de 100 \$ a costului bunurilor vândute va fi înregistrată în contul de profit și pierdere. Din nou, partea de disponibilități a tranzacției va fi reflectată în situația fluxului de disponibilități.

Deci, în final, toate aceste tranzacții au o influență asupra contului de profit și pierdere, a bilanțului contabil și situației fluxului de disponibilități. De fapt, majoritatea tranzacțiilor își găsesc drum către toate cele trei situații financiare-contabile. Pentru a vă demonstra mai multe conexiuni de acest gen, vă propunem să ne urmați în demersul nostru de vă arăta cum folosesc contabilii contul de profit și pierdere și bilanțul contabil pentru a calcula fluxul de disponibilități.

REGULARIZAREA PROFITULUI Și A DISPONIBILITĂȚILOR

Primul exercițiu în acest proces este să regularizăm *profitul* în funcție de disponibilități. Întrebarea căreia îi căutăm un răspuns aici este foarte simplă: având în vedere că avem un profit de X \$ ce efect va avea acesta asupra fluxului de disponibilități?

Vom începe cu profitul net din acest motiv: dacă orice tranzacție ar fi făcută pe baza disponibilităților și dacă nu ar exista cheltuieli fără implicarea disponibilităților, cum ar fi deprecierea, profitul net și fluxul de disponibilități

operaționale ar fi identice. Dar cum nu toate tranzacțiile se realizează pe bază de disponibilități, avem nevoie să determinăm care rânduri din contul de profit și pierdere și, respectiv, din bilanțul contabil au efectul de creștere sau descreștere a disponibilităților – cu alte cuvinte, să facă fluxul de disponibilități operaționale să fie *diferit* față de profitul net. Cum spun contabilii, avem nevoie să găsim „ajustări” față de profitului net, astfel încât atunci când acestea se adună, să conducă la modificările din fluxul de disponibilități.

O astfel de ajustare este în contul de creanțe. Știm că în orice perioadă de timp, putem încasa creanțe în numerar sau echivalent, ceea ce va avea ca efect descreșterea rândului A/R. Vom face, totodată mai multe vânzări pe credit, care vor mări valoarea rândului A/R. [Putem să „calculăm” valoarea netă a disponibilităților din aceste două tipuri de tranzacții analizând *modificarea* contului de creanțe de la un [bilanț la altul. (Rețineți că bilanțul contabil este pentru o anumită zi, deci modificările pot fi văzute comparând două bilanțuri contabile la date diferite.) Imaginați-vă, de exemplu, că începem cu 100 \$ în contul de creanțe din bilanțul de la începutul lunii. Încasăm 75 \$ în numerar pe parcursul lunii și facem vânzări pe credit în valoare de 100 \$. Noul [rând A/R la sfârșitul lunii va fi (100 \$ - 75 \$ + 100 \$) sau 125 \$. Modificarea în contul de creanțe de la începutul perioadei până la sfârșitul lei este 25 \$ (100 \$ - 125 \$). De asemenea, este egală cu vânzările noi (100 \$) minus disponibilitățile încasate (75 \$). Sau altfel spus, disponibilitățile încasate sunt egale cu vânzările noi minus modificarea din contul de creanțe.

$R? - . V''$.

Regularizarea. <.,; în context financiar regularizarea înseamnă ca linia aferentă disponibilităților din bilanțul companiei să fie identică, să fie pusă, de acord, cu „disponibilitățile efective pe care compania le are în bancă – similar unei puneri de acord a carnetului vostru de cecuri cu disponibilul din banca, dar la o scară mai amplă. ”; – O

altă ajustare este deprecierea. Deprecierea este dedusă din profitul operațional în cursul calculării profitului net. Dar deprecierea este o cheltuială fără implicarea disponibilităților, așa după cum am învățat; aceasta nu are nicio influență asupra fluxului de disponibilități. Deci va trebui să o adăugăm din nou.

O COMPANIE NOU-ÎNFIINȚATĂ

Este clar? Probabil că nu. Deci, să ne imaginăm o companie simplă, nou-înființată, care a înregistrat vânzări de 100 \$ în prima lună. Costul bunurilor vândute este de 50 \$ alte cheltuieli sunt în sumă de 15 \$ și deprecierea este de 10 \$. Contul de profit și pierdere pentru această lună va arăta felul următor:

Contul de profit și pierdere

	Vânzări	100\$
	COGS	52
	Profit brut	50
	Cheltuieli	15
	Deprecieri	12
	Profit net	23

Să presupunem că vânzările sunt toate creanțe - nu s-au încasat încă disponibilitățile - și COGS este în întregime pe credit. Folosindu-ne de această informație, putem construi două bilanțuri contabile parțiale:

	Încasat	Sfârșit	Mădificări
Active	Contul de vânzări	Contul de vânzări	
Creanțe	100	100	100
Pasive			
Costul de vânzări	52	52	52
Deprecieri	15	15	15

datorii

Acum putem face un prim pas în construirea unei situații a fluxului de disponibilități. Regula de bază aici este că dacă un activ *crește*, disponibilitățile descrescedeci vom *deduce* creșterea din venitul net.

În cazul pasivelor, contrarul este adevirat. Dacă pasivele *cresc*, disponibilitățile *cresc* și ele - deci vom *adăuga* creșterea la venitul net.

(Iată calculele:

Seincepe cu	2
profitul net	5\$
Se scade	(1
creșterea în AIR 00)	
Se aduni	5
creșterea în A/P 0	
Se adună	
deprecierea	m
Egal:	(1
modificare netă a5) \$	
disponibilităților	

Puteți vedea că această situație este adevirati, deoarece singura cheltuială de disponibilități pe care a avut-o compania în această perioadă a fost de 15 \$ (cheltuieli). Totuși, într-o afacere reali nu puteți confirma rezultatele doar arunefnd o privire, fiind necesar să calculați situația fluxului de disponibilități în mod minuțios, conform acelorași reguli.

IO COMPANIE REALISTĂ

JHaideți să încercăm cu un exemplu mai complex. (Pentru ușurință) am ales contul de profit și pierdere și bilanțul contabil al unei companii imaginare ale cirei situații financiare apar în anexă:

Contul de
profit și pierdere fin
milioane)

Vânzări

Sfârșit

	de an 31 dec. 2005.8689\$
Costul bunurilor vândute	6.756
Profit brut	1933\$
Vânzări, generale și adm. (ZG & A)	1061
Depreciere	239
Alte venituri	Ia
EBIT	652\$
Dobânzi	10 - 1
Impozite	212
Profit net	zâ8\$

Bilanț contabil (în milioane)

	1 dec. 2005	31 dec. 2004
Active		
Disponibilități și echivalente	83 \$	72 \$
Contul de creanțe față de clienți	13 12	12 04
Stocuri	12 70	1. 514
Alte active circulante și acumulări	85Z	S
Total active curente	2. 750	2. 857
Imobilizări corporale	2. 230	2. 264
Alte active	m	23

pe termen lung	8	
Total active	51	5.
	93 \$	354\$

Pasive		
Contul de		
datorii față de	1.	11
furnizori	022\$	29\$
Linie de	10	15
credit	0	0

Vărsământul curent		
al datoriei pe termen lung		
\$2		51

Total pasive	1.	13
curente	174	30

Datorie pe	10	11
termen lung	37	58

Alte datorii	\$2	43
pe termen lung	5	1

Total pasive	22	2.
	36\$	979\$

Capitalul propriu

Acțiuni ordinare, 1\$ valoare nominală (100.000.000 autorizate, 74.000.000

existente în	74	74
2005 și 2004)	\$	\$

Prima de	1.	11
emisiune	110	10

	12	11
--	----	----

Rezerve	73	91
---------	----	----

Total capital	2.	2.
propriu	457 \$	375\$

Total pasive	51	53
și capital propriu	93\$	54\$

Note explicative2005:

<i>Depreciere</i>	23
-------------------	----

9\$
 Număr de 7
 acțiuni ordinare4
 (mii.)

Profit pe 3,
 acțiune 35\$

Dividend pe 2,
 acpune 24\$

Aceeași logică se aplică și în exemplul pe care vi l-am oferit mai devreme:

Uitați-vă la fiecare modificare de la un bilanț contabil la următorul.

Analizați dacă modificarea s-a finalizat cu o creștere sau descreștere a disponibilităților.

Pe urmă adunați la sau scădeți suma din venitul net.

Iată care sunt pașii care trebuie urmați:

Observație	Decizie
------------	---------

Începeți cu	Adunați
profitul net, 248 \$	această
Deprecierea a fost	cheltuială fără
de 239 \$	implicarea
	disponibilităților
	la profitul net

Creanțele au	Scădeți
crescut cu 108\$	această creștere
	din profitul net

Stocurile s-au	Adunați
diminuat cu 244 \$	această
	diminuare la
	profitul net

Alte active	Scădeți
curente au crescut	această creștere
cu 18 \$	din profitul net

PPE a crescut	Scădeți
cu 205 \$ (după ce	această creștere
au fost ajustate	din profitul net

deprecierea de 239

\$ - vezi notai)

Alte active pe Adunați
termen lung s-auaceastă
diminuat cu 20\$ diminuare la
profitul net

Datoriile Scădeți
către furnizori s-auaceastă
diminuat cu 107 \$ diminuare din
profitul net

Linia de Scădeți
credit s-a diminuataceastă
cu 50 \$ diminuare din
profitul net

Vărsământul Adunați
curent al datorieiaceastă creștere
pe termen lung ala profitul net
crescut cu 1 \$

Datoriile pe Scădeți
termen lung s-auaceastă
diminuat cu 121 \$ diminuare din
profitul net

Alte datorii Adunați
pe termen lung auaceastă creștere
crescut cu 34 \$ la profitul net

Dividende Scădeți
plătite - 166 \$ (veziaceastă plată
nota 2) din profitul net

Nota 1: De ce trebuie să facem ajustarea cu deprecierea când ana1 lizăm modificarea din PPE? Rețineți ca în fiecare an, PPE din bilanțul contabil este diminuat cu valoarea deprecierei aferente activelor înregistrate în cont. Deci, dacă ați avut un parc de camioane care au fost achiziționate cu 100.000 \$, imediat după achiziționare, bilanțul contabil va include pe rândul PPE 100.000 \$ pentru camioane. Dacă deprecierea aferentă camioanelor a fost de 10.000 \$ pe an, atunci la sfârșitul celor 12 luni,

rândul PPE pentru camioane va fi de 90.000 \$ Dar deprecierea este o cheltuială care nu implică disponibilitățile și având în vedere că ne propunem să ajungem la o cifră a acestora, trebuie ca aceasta să fie din nou adunată.

Nota 2: Ați remarcat mențiunea despre dividende de la sfârșitul bilanțului contabil? înmulțiți dividendele cu numărul de acțiuni existente și veți obține aproximativ 166 milioane \$ (pe care îi reprezentați prin 166 \$). Venitul net de 248 \$ minus dividende de 166 \$ egal cu 82 \$ - exact valoarea cu care a crescut capitalul propriu. Aceasta este suma reținută din profit sub forma rezervelor. Dacă nu se plătesc dividende sau nu se vând noi acțiuni, atunci disponibilitățile generate sau folosite de finanțarea prin vânzarea de acțiuni va fi zero. Capitalul va crește sau descrește cu valoarea profitului sau pierderii din perioada respectivă

Acum putem construi o situație a fluxului de disponibilități, pe baza acestor etape (vedeți tabelul următor). Desigur, având un astfel de bilanț contabil complet ca cel prezentat, va trebui să încadrați modificarea disponibilităților în categoria corectă. Tot ce am menționat în coloana din dreapta indică de unde vine fiecare cifră. „Suma disponibilităților de la sfârșit”, va fi desigur egală cu soldul de casă de la sfârșitul bilanțului contabil.

Este un exercițiu complicat! Dar veți constata că există o parte de frumusețe și subtilitate în toate aceste conexiuni (poate doar dacă sunteți contabil). Mergeți dincolo de ce vedeți la suprafață - sau, ca să amestecăm metaforele, citiți printre rânduri - g veți vedea cum relaționează toate cifrele între ele. Inteligența financiară aspiră spre un nivel superior, la fel ca și aprecierea pe care o acordați de acum artei finanțelor.

Situația fluxului de disponibilități fin milioane)

Sfârșitul anului financiar la 31 dec. 2005

Disponibilități din activități de

exploatare

	Profit net	248	\$	profit
		net	din	contul de
		profi	și	pierdere
		239		\$
		deprecie		din
re	Deprecie	contul de	profit	și
		pierdere		
		(108)		
		modificare	în	AIR în
	Creanțe	2005 față de	2004	
	Stocuri	244		\$
		modificarea		
		stocurilor		
	Alte	(18)		
active curente		modificarea	poziției	
		alte active curente		
	Datorii	(1071		
față		demodificarea	poziției	
furnizori		A/P		
	Disponibi			
lități	din			
operațiuni		435\$		
	Disponibilități	din activități de		
investiții				
		(205)		\$
		modificare		PPE
	Imobiliză	ajustați		cu
ri corporale		deprecie		
	Alte			
active	pe	2Q	modificare	
termen lung		din bilanțul contabil		
	Disponibi	(185)	\$	
lități	din			
investiții				
	Disponibilități	din activități de		
finanțare				

Linie de (50)
credit modificarea
creditului pe termen
scurt

Vărsământul curentai datoriei
1 modificarea
pe datoriei curente pe
termen lung termen lung

Datoria (121)
pe termen modificare din
lung bilanțul contabil

Alte
datorii pe 34 modificare
termen lung din bilanțul contabil

Dividend (150 dividende
e plătite plătite acționarilor

Disponibi (3021\$
lități din
finanțare

Modificari
ea 11 adunați cele
disponibilități trei secțiuni
or împreună

Disponibi 72 din bilanțul
lități la început contabil pe 2004

Disponibi 83 \$
lități la sfârșit modificarea
disponibilităților +
disponibilități la
început



De ce sunt importante disponibilitățile

În mod sigur, până acum v-ați pus întrebarea „Ei și? Toate astea sunt atât de greu de înțeles, de ce-mi bat eu capul?”

Pentru începători, să vedem ce ne spune situația fluxului de disponibilități din exemplul pe care l-am ales. Din punct de vedere operațional, rezultatul a fost categoric unul bun, întrucât s-a finalizat cu generarea de disponibilități. Fluxul de disponibilități operaționale este în

mod considerabil mai mare decât venitul net. Stocurile s-au diminuat, deci este rezonabil să presupunem că această companie își intensifică operațiunile. Toate acestea conduc la o poziție mai puternică a disponibilităților.

Mai putem constata, totuși, că nu s-au făcut prea multe investiții. Deprecierea a depășit noile investiții, ceea ce ne face să ne întrebăm câtă încredere are conducerea companiei în viitorul acesteia. În tot acest timp, ea plătește acționarilor dividende sănătoase, ceea ce poate sugera că ei o apreciază mai mult pentru potențialul de a genera disponibilități, decât pentru dezvoltarea sa viitoare. (Multe companii în ascensiune nu plătesc dividende consistente, deoarece rețin câștigurile pentru a investi în afacere. Într-adevăr, multe chiar nu plătesc deloc dividende.)

Desigur, toate acestea sunt supoziții; pentru a afla adevărul, ar trebui să știm mai multe despre acea companie, în ce domeniu își desfășoară activitatea, dar și imaginea de ansamblu, parte a inteligenței financiare. Iar dacă gătim aceste lucruri, situația fluxului de disponibilități va fi extrem de revelatoare.

Ajungem astfel la poziția voastră de manager și situația fluxului de disponibilități din compania voastră. Credem că există trei motive principale pentru a analiza și încerca să înțelegem situația fluxului de disponibilități.

PUTEREA ÎNȚELEGERII FLUXULUI DE DISPONIBILITĂȚI

În primul rând, cunoscând situația disponibilităților propriiei companii, veți putea înțelege ce se petrece în prezent, în ce direcție se îndreaptă afacerea și care sunt posibilele priorități ale conducerii. Aveți nevoie să știți nu numai dacă situația disponibilităților pe ansamblu este sănătoasă, dar în mod deosebit, de unde provin disponibilitățile. Provin din operațiuni? Ar fi foarte bine – ar însemna că afacerea generează disponibilități. Fluxul de disponibilități aferent investițiilor reprezintă o cifră negativă semnificativă? Dacă nu, ar putea însemna că acea companie nu investește în viitorul său. Dar fluxul de

disponibilități pentru finanțare? Daci se primesc fonduri de investiții, acesta va fi un semn favorabil pentru viitor sau poate însemna că acea companie încearcă cu disperare să își vândă acțiunile pentru a supraviețui. Analiza situației fluxului de disponibilități poate ridica o mulțime de întrebări, dar trebuie să vă opriți la cele pertinente. Rambursăm împrumuturile? De ce da sau de ce nu? Cumpărim echipamente? Răspunsurile la aceste întrebări vor dezvălui multe despre planurile pe care le are conducerea pentru propria companie.

În al doilea rând, *influențați* disponibilitățile. După cum am spus mai înainte, majoritatea managerilor se concentrează asupra profitului, când, de fapt, ar trebui să se canalizeze în egală măsură asupra profitului și disponibilităților. Desigur, impactul lor este de obicei limitat la fluxul disponibilităților operaționale – dar aceasta este una dintre cele mai importante unități de măsură. De exemplu: ¹⁵

le oferiți acestora genul de servicii care îi va încuraja să își plătească facturile la timp? Este produsul lipsit de defecte? Facturile pe care le emiteți sunt corecte? Facturile sunt transmise la timp? Persoana de la informații este serviabilă? Toți acești factori contribuie la felul în care clienții privesc compania pe care o conduceți și în mod indirect influențează rapiditatea cu care vor plăti facturile. Clienții nemulțumiți nu sunt renumiți pentru promptitudine – le place să aștepte până când orice dispută este rezolvată.

Stocurile. Dacă lucrați în domeniul ingineriei, solicitați produse speciale tot timpul? Dacă da, s-ar putea să creați stocuri de coșmar. Dacă lucrați în domeniul exploatării și vă place să aveți stocuri mari, doar ca să fie, veți crea probabil o situație în care disponibilitățile vor sta blocate pe rafturi, în loc să fie folosite pentru cu totul

15 Contul de creanțe față de clienți. Dacă lucrați în vânzări, vindeți clienților care își achită facturile la timp? Aveți o relație suficient de strânsă cu clienții, astfel încât să discutați cu ei despre termenele de plată? Dacă lucrați în domeniul servirii clienților,

altceva. Șefii de producție și de depozite pot deseori să reducă stocurile în mod considerabil, studiind și aplicând principiile întreprinderii de tip „lean” \ experimentate de Toyota.

Cheltuieli, Amânați cheltuielile când aveți ocazia? Luați în calcul sincronizarea fluxului de disponibilități când faceți cumpărături? Evident, nu spunem că este întotdeauna înțelept să amânați cheltuielile; este însă înțelept să înțelegeți care va fi impactul asupra disponibilităților când veți decide să cheltuiți banii și să luați în considerare acest lucru.

Acordarea de credite. Acordați credite potențialilor clienți mult prea ușor? Alternativ, refuzați creditul când, de fapt, ar trebui să îl acordați? Ambele decizii afectează fluxul de disponibilități și vânzările companiei și acesta este motivul pentru care departamentul de credite trebuie să lupte pentru o atentă omogenizare.

Lista poate continua. Poate sunteți managerul unei fabrici și recomandați întotdeauna să se cumpere mai multe echipamente, în eventualitatea că vin viitoare comenzi. Poate lucrați în domeniul informatic și considerați că firma are întotdeauna nevoie de ultimele noutăți în domeniul calculatoarelor. Toate aceste decizii influențează fluxul de disponibilități, iar managementul, în mod normal înțelege acest lucru foarte bine. De aceea, dacă doriți să faceți o cerere documentată, este nevoie să vă familiarizați cu cifrele pe care le veți analiza.

În **al treilea** rând, managerii care înțeleg fluxul de disponibilități primesc de obicei mai multe responsabilități și astfel tind să avanseze mai repede decât aceia care se concentrează numai asupra contului de profit și pierdere. În partea care urmează, de exemplu, veți învăța să calculați indicatori/rapoarte, cum ar fi viteza de rotație a debitelor-clienți (**DSO**), care este unitatea de măsură cea mai importantă a eficienței unei companii în încasarea creanțelor. Cu cât sunt încasate mai repede creanțele, cu atât este mai bună situația disponibilităților unei companii. Îi puteți spune unui finanțist: „Știi, am observat că DSO se

îndreaptă într-o direcție greșită în ultimele luni – cum pot ajuta să schimbăm lucrurile?” Alternativ, ați putea învăța conceptele întreprinderii „slabe”, care se concentrează (printre altele) pe păstrarea stocurilor la nivelul minim posibil. Un manager care conduce o companie în sensul convertirii la principiile întreprinderii „slabe” eliberează cantități uriașe de disponibilități.

Dar punctul nostru general de vedere aici este că fluxul de disponibilități este un indicator-cheie al sănătății financiare a companiei, alături de profitabilitate și capital propriu. Este legătura finală în această triadă și aveți nevoie de toate trei elementele pentru a estima sănătatea financiară a companiei. Este, totodată, legătura finală de la primul nivel al inteligenței financiare. Acum sunteți beneficiarii unei bune înțelegeri a celor trei situații financiare. Este momentul să trecem la următorul nivel – să punem aceste informații la treabă.

Explicații

FLUX LIBER DE DISPONIBILITĂȚI

EBITDA, așa cum am remarcat mai devreme, nu mai este unitatea de măsură favoriți urmărită pe Wall Street. Acum este la modă fluxul liber de disponibilități. Unele companii s-au ghidat după acesta ani de zile. Compania Berkshire Hathaway, a lui Warren Buffett, este cel mai bun exemplu, deși Buffettul denumeste câștigul proprietarului.

Cum se calculează fluxul liber de disponibilități? În primul rând, obțineți situația fluxului de disponibilități a companiei. Pe urmă¹⁶ luați disponibilitățile nete din operațiuni și scădeți suma investită în imobilizări corporale. Cam asta ar fi tot – fluxul de disponibilități liber

¹⁶ Compania voastră are opțiuni. Ea poate folosi fluxul liber de disponibilități pentru a-și plăti datoriile, a cumpăra o firmă concurentă sau a plăti dividende proprietarilor.

••Voi și colegii voștri vă puteți concentra asupra afacerii, nu pe întocmirea de state de plată a salariilor sau-obținerea de fonduri suplimentare.

Wall Street va arunca o privire favorabilă asupra portofoliului de acțiuni al companiei.

este simplu, disponibilitățile generate din funcționarea afacerii minus banii investiți pentru menținerea lui în stare de funcționare. O dată ce v-ați gândit la el, este logic că este o unitate de măsură a performanței. Dacă încercați să evaluați disponibilitățile generate de companie, ceea ce doriți să aflați sunt disponibilitățile provenite din afacere minus disponibilitățile necesare pentru a menține afacerea sănătoasă pe o perioadă cât mai mare de timp.

Companiile listate la bursă nu trebuie să divulge fluxul liber de disponibilități, dar multe îl raportează, mai ales în ultima vreme, de când analiștii de pe Wall Street acordă o atenție sporită disponibilităților. Acest lucru ne-ar fi ajutat în urmă cu câțiva ani, pe vremea nebuniei cu companiile de internet, când atât de multe dintre acestea aveau disponibilități operaționale negative și investiții uriașe. Fluxul lor liber de disponibilități era o cifră negativă mare, iar nevoile de lichidități fuseseră acoperite numai datorită faptului că investitorii aruncau în joc sume uriașe de bani. Buffett, care pe atunci era aproape singurul care se baza pe fluxul liber de disponibilități, nu a investit niciodată în vreuna din acele companii.

În orice caz, dacă fluxul liber de disponibilități al companiei voastre este sănătos și în creștere, probabil cunoașteți cel puțin următoarele lucruri:

EĂRIEAA.M

Indicatorii.

Să învățăm ce ne spun cifrele cu adevărat *m*

Puterea indicatorilor

chii pot sau nu să fie oglinda i sufletului, cum sugera Immanuel Kant, dar indicatorii sunt în mod; absolut oglinda situațiilor financiare ale unei companii. Ele oferă o [cale rapidă spre înțelegerea semnificației acestora. Analistul Andrew Shore de la Paine Weber¹⁷ știa acest

17 Paine Webber and Company — firma americană de brokeraj și management al activelor care a fost achiziționată, în 2000, de banca elvețiană UBS AG. Firma a fost . înființată, în 1880, în Boston, Massachusetts (n. red.).

lucru **g** și-a folosit talentul de F a analiza indicatorii pentru a povesti presei despre o companie adm[nistrată fraudulos – Sunbeam, pe vremea când la conducerea sa se afla celebrul „Chainsaw al „Dunlap. Am mai menționat compania: Sunbeam mai înainte în această carte, dar acum am dori să relatăm ceva mai mult din tristele detalii.

Dunlap a venit la conducerea firmei Sunbeam la începutul anului: 1997. Când a ajuns la această companie, avea deja o reputație foarte bună pe Wall Street **g** un *modus operandi* standard. Găsea o companie în dificultate, concedia echipa de conducere, își aducea proprii oameni și începea imediat să reducă drastic cheltuielile prin închiderea sau vânzarea unor fabrici **g** concedierea a mii de angajați. Curând compania; ajungea să înregistreze profit datorită acestor măsuri, chiar dacă nu era bine poziționată pe termen lung. Atunci Dunlap aranja vânzarea **l** companiei, de obicei cu ceva peste valoarea nominal; – ceea ce înf seamănă că era deseori salutat ca un campion al valorii pentru acționari.

Ca urmare, acțiunile Sunbeam au crescut cu peste 50% doar la vestea că fusese angajat în calitate de predecesor executiv.

La Sunbeam, totul mergea conform planului, până când Dunlap a început să pregătească firma pentru vânzare în trimestrul al IV-lea al anului 1997. Până în acel moment, redusese la jumătate forța de muncă, de la 12.000 la 6.000 angajați și raportase profituri mari. Cei de pe Wall Street erau atât de impresionați, înefte prețul de piață al acțiunilor Sunbeam urcase spectaculos – ceea ce, cum am remarcat mai devreme, s-a dovedit a fi o mare problemă. Când bancherii specializați în investiții și-au propus să vândă compania, prețul era atât de mare, încât au avut probleme să identifice potențialii cumpărători. Singura speranță a lui Dunlap era să intensifice vânzările și câștigurile la un asemenea nivel, înefte să justifice acea primă pe care un cumpărător ar fi putut să o ofere pentru acțiunile Sunbeam.

ARTIFICII CONTABILE

Știm acum că Dunlap și Russ Kersh, DO au folosit o mulțime de șmecherii contabile în cel de-al IV-lea trimestru al anului 1977, pentru a face ca Sunbeam să pară cu mult mai puternică și mai profitabilă decât era în realitate. Una dintre aceste gmecherii era o pervertire a tehnicii numite *facturează-și-amând*.

Această tehnică este esențialmente o modalitate de a satisface comercianții care vor să achiziționeze cantități mari de produse pentru a le vinde la un moment dat în viitor, dar amână plata acestora până când produsele vor fi efectiv vândute. Să presupunem că dețineți un lanț de magazine de jucării și vreți să vă asigurați că veți avea un stoc apreciabil de păpuși Barbie pentru sezonul Crăciunului. Cândva în primăvară, s-ar putea să mergeți la Mattel să propuneți o înțelegere prin care achiziționați un număr de păpuși Barbie, recepționați marfa și chiar îi permiteți lui Mattel să vă factureze - dar nu plătiți păpușile până când se apropie sezonul Crăciunului și începeți să le vindeți. Între timp, le țineți în depozit. E o afacere bung, deoarece contați să intrați în posesia păpușilor când aveți nevoie de ele și puteți să amânați plata până când aveți la îndemână fluxul de disponibilități. Este o afacere bună pentru voi și pentru că puteți conta pe păpuși atunci când aveți nevoie de ele și este totodată o afacere bună și pentru Mattel, care poate face și înregistra vânzarea imediat, chiar dacă trebuie să agrepte câteva luni pentru a-și încasa banii.

Dunlap și-a imaginat că o variație a metodei *facturează-și-amână* va fi un răspuns la problema sa. Trimestrul al IV-lea nu era o perioadă foarte bună pentru Sunbeam, care pregătea o mulțime de produse pentru sezonul de vară - grătare pe gaz, de exemplu. Așa că Sunbeam s-a îndreptat spre marile magazine, cum era Wal-Mart și Kmart și s-a oferit să le garanteze că vor avea toate grătarele pe care le doreau pentru vara următoare, cu condiția să cumpere marfă la mijlocul iernii. Aceștia erau facturați imediat, dar nu erau nevoiți să plătească până în primăvară, când aprovizionau magazinele cu produsele

respective. Comercianților le-a plăcut ideea. Nu erau obligați să păstreze marfa în depozite și nici nu trebuiau să suporte costurile depozitării stocurilor pe perioada iernii. „Nicio problemă”, a spus Sunbeam. „Ne ocupăm noi de această problemă. Vom închiria spațiu lângă sediile voastre și vom acoperi noi costurile depozitării”.

Comercianții au agreeat ideea în acești termeni, deși un audit realizat după ce Dunlap a fost concediat nu a reușit să scoată la iveală toate documentele în acest sens. În orice caz, Sunbeam a mers mai departe și a raportat suplimentar 36 milioane \$ venituri din vânzări în trimestrul al IV-lea pe baza înțelegerii facturează-și-amână, pe care au inițiat-o. Șmecheria a funcționat suficient de bine pentru a păcăli majoritatea analigtilor, investitorilor și chiar consiliul director de la Sunbeam, care la începutul lui 1998 l-a răsplătit pe Dunlap și pe alți membri ai echipei executive cu contracte noi de angajare. Deși fuseseră în funcție de mai puțin de un an, au primit premii în acțiuni de aproximativ 38 de milioane % pe baza opiniei eronate că firma tocmai avusese un trimestru remarcabil.

Dar Andrew Shore, un analist specializat în companii ce fabricau produse de consum, a urmărit evoluua companiei Sunbeam de la sosirea lui Dunlap, iar acum îi studia cu atenție situațiile financiare. A observat câteva ciudățenii, cum ar fi un volum al vânzărilor mai mare decât ar fi fost normal pentru trimestrul al IV-lea. Pe urmă, a calculat un raport numit *viteza de rotație a debitelor-clienți* (DSO) și a constatat că acesta era uriaș, departe de ceea ce ar fi trebuit să fie. De fapt, acesta arăta că volumul creanțelor companiei bătuse toate recordurile. Acesta era un semn rău, așa că a chemat un contabil de la Sunbeam să îl întrebe ce se întâmplă. Acesta i-a relatat lui Shore despre strategia facturează-și-amână. Shore și-a dat seama că, de fapt, Sunbeam înregistrase deja un volum considerabil de vânzări, care ar fi trebuit înregistrat în primul și în cel de-al doilea trimestru. După descoperirea acestui joc și a altor practici îndoielnice, Dunlap a declasat cu promptitudine acțiunile.

Restul, cum se spune, este istorie. Dunlap a încercat să se mențină, dar acțiunile s-au prăbușit și investitorii au devenit precauți cu privire la semnificațiile situațiilor financiare de la Sunbeam. În cele din urmă, Dunlap a fost forțat să plece – și totul începuse pentru că Andrew Shore a știut destul cât să scormonească și să afle adevărul. Indicatori cum este DSO, au fost instrumente utile pentru Shore și la fel se pot dovedi și pentru voi.

ANALIZA INDICATORILOR

Indicatorii exprimă relațiile care există între o cifră și alta. Oamenii îi folosesc zilnic. Un jucător de baseball lovește mingea cu o medie de 0, 333, ceea ce indică raportul dintre încercări și lovituri – o lovitură la fiecare trei încercări. Șansele câștigării potului cel mare la loterie, să zicem, una la 6 milioane, exprimă relația între biletele câștigătoare vândute (1) și totalul biletelor vândute (6 milioane). Indicatorii nu necesită niciun calcul complex. Pentru a vă imagina un indicator, de obicei, împărțiți pur și simplu un număr la altul și pe urmă exprimați rezultatul ca un număr zecimal sau ca un procent.

Tot felul de oameni folosesc indicatorii financiari în evaluarea propriei afaceri. De exemplu:

O indicație despre disponibilitățile imediate ale clientului, în comparație cu datoriile pe termen scurt ale acestuia.

Acționarii potențiali se uită la indicatori cum suflet raportul pre\rii/câștiguri, cor o îi ajută să decidă dacă o companie este evahoaattă n-ai bine sau mai rău, comparativ cu alte acțiuni (și eu pe<prh să valoare din anii anterior).

În această parte vă vom arăta cum să calculați mulți astfel de indicatori. Abilitatea de a-i calcula – să citiți printre rândurile situațiilor financiare, cu alte cuvinte – este un semn al inteligenței financiare, învățând despre indicatori, veți avea posibilitatea să formulați întrebări inteligente și să le adresați șefului sau DO-ului vostru. Și desigur, vă vom arăta cum să îi folosiți astfel încât să puteți îmbunătăți performanța propriei Companii.

Puterea indicatorilor consta în faptul că cifrele însele, existente în situațiile financiare, nu reușesc singure să dezvăluie întreaga realitate. Este profitul net de 10 milioane \$ o valoare sănătoasă pentru companie? Cine știe? Totul depinde de mărimea companiei, de cât a fost profitul net în urmă cu un an, de cât profit net era previzional pentru acest an și de multe alte variabile. Întrebându-vă dacă un profit de 10 milioane \$ este bun sau rău, singurul răspuns posibil este acela pe care l-a dat o femeie într-o glumă mai veche. Întrebată cum era soțul ei, ea a răspuns „în comparație cu cine?”

Indicatorii fac posibile comparațiile și astfel spun mai mult decât cifrele individuale. Profitul, de exemplu, poate fi comparat cu vânzările sau cu totalul activelor sau cu volumul de capital pe care acționarii l-au investit în companie. Fiecare indicator exprimă o anumită relație și fiecare oferă o modalitate de a măsura dacă un profit de 10 milioane \$ este bun sau nu. Așa cum vom vedea, multe dintre informațiile prevăzute în situațiile financiare sunt încorporate în indicatori. Aceștia vă ajută să înțelegeți dacă cifrele pe care le analizați sunt favorabile sau nefavorabile.

Mai mult decât atât, indicatorii în sine pot fi comparați. De exemplu:

«Puteți compara indicatorii între ei pe parcursul timpului. Este profitul relativ la vânzări mai mare sau mai mic anul acesta?

Acest nivel de analiză poate dezvălui unele tendințe puternice și unele avertismente dacă indicatorii au luat-o într-o direcție greșită.

Puteți, de asemenea, să comparați indicatorii cu ceea ce era preconizat. Ca să ne referim la un raport pe care îl vom examina în această parte, dacă randamentul stocurilor este mai prost decât vă așteptați, trebuie să aflați care este cauza.

Puteți compara indicatorii cu mediile din domeniu. Dacă aflați că indicatorii cheie ai propriei companii sunt

mai slabi decât ai concurenței, în mod sigur veți dori să aflați motivele. Ca să fiți siguri, nu toate rezultatele indicatorilor pe care îi vom analiza vor fi similare de la o companie la alta, chiar și în cadrul aceleiași ramuri. Pentru multe, există o marjă rezonabilă.

Numai atunci când indicatorii depășesc acești marjă, cum s-a întâmplat cu DSO la Sunbeam, situația merită atenție.

Există patru categorii de indicatori pe care managerii și acționarii le folosesc în mod uzual în afacere pentru a analiza performanța companiei: profitabilitatea, efectul de ptrghie, lichiditatea și eficiența. Vă vom oferi exemple pentru fiecare categorie. Rețineți, totuși, că multe dintre aceste formule pot fi modificate de către finanțiști pentru a obține abordări specifice. Acest gen de modificări nu înseamnă însă că cineva încearcă să falsifice evidențele contabile, ci doar că aceștia își folosesc priceperea pentru a obține cele mai folositoare informații în situații specifice (da, există artă chiar și în formule). Ceea ce vă vom pune la dispoziție, sunt formule fundamentale, acelea pe care trebuie să le învățați, în primul rând. Fiecare vă furnizează o imagine diferită – ca și cum v-ați uita într-o casă prin geamurile de pe toate cele patru laturi ale acesteia.

Indicatori de profitabilitate

Cu cât sunt mai mari, cu atât mai bine (în general)

Indicatorii de profitabilitate ne ajută să evaluăm capacitatea companiei de a genera profituri. Există zeci de astfel de indicatori, ceea ce îi ține ocupați pe finanțiști. Dar aici ne vom ocupa de cinci dintre aceștia. Ei sunt cu adevărat singurii pe care majoritatea managerilor trebuie să îi înțeleagă și să îi folosească. Indicatorii profitabilității sunt cei mai obișnuiți. Dacă îi înțelegeți, veți avea un început bun în privința analizei situațiilor financiare.

Totuși, înainte să ne apucăm de treabă, vă rugăm să vă reamintiți aspectele „artistice” ale elementelor pe care le analizăm. Profitabilitatea este măsura capacității companiei de a genera venituri din vânzări și de a-și

controla cheltuielile. Niciuna dintre aceste cifre nu este perfect obiectivă. Vânzările sunt supuse regulilor privind momentul când trebuie înregistrate încasările. Cheltuielile sunt deseori o problemă de estimare, ca să nu spunem de presupunere. Ipotezele sunt integrate în ambele grupe de cifre. Deci profitul, așa cum este raportat în contul de profit și pierderi este un produs al artei finanțelor și orice indicator bazat pe aceste cifre va reflecta toate aceste estimări și ipoteze. Nu ne propunem să aruncăm o lumină nefavorabilă asupra lor – indicatorii sunt încă folositori – numai că trebuie să țineți minte că estimările și ipotezele pot oricând să se modifice.

Acum, să ne ocupăm de cei cinci indicatori de profitabilitate, pe care vi i-am promis.

PROCENTUL MARJEI PROFITULUI BRUT

Profitul brut înseamnă venituri minus costul bunurilor vândute. *Procentul marjei profitului brut*, adesea denumit marja brută, se calculează, de fapt, împărțind profitul brut la venituri, iar rezultatul este exprimat în procente. Analizai exemplul de cont de profit și pierdere din anexă, unde sunt calculate exemple ale tuturor acestor indicatori, în cazul de față, calculul este:

$$\text{marja brută} = \frac{\text{profit brut}}{\text{venit}} = \frac{1\,933 \$}{8\,689 \$} = 22,2\%$$

Marja brută indică profitabilitatea de bază a produsului sau serviciului, înainte să fie adunate cheltuielile generale sau cheltuielile de regie. Ea exprimă cât anume din fiecare dolar vândut este folosit în afacere – în cazul nostru 22, 2 cenți – și (indirect) cât de mari sunt costurile directe (COGS sau COS) pentru a obține produsul realizat sau serviciul prestat. (COGS sau COS este de 77, 8 cenți pe dolar vândut în acest exemplu). Astfel, acesta este un indicator al sănătății financiare a companiei. La urma urmelor, dacă nu vă puteți livra produsele sau presta serviciile la un preț care să depășească suficient de mult costul, pentru a susține și restul companiei, nu aveți șansa să realizați un profit net.

Tot atât de importante sunt și tendințele marjei

brute, deoarece ele indică problemele potențiale. Nu demult, IBM anunța un volum mare de vânzări într-un trimestru - mai bine decât se estimase - dar, de fapt, acțiunile companiei scăzuseră. De ce? Analistii au remarcat ca procentul marjei profitului brut avea tendința de scădere și au presupus că IBM făcuse probabil reduceri considerabile de preț pentru a înregistra un asemenea volum de vânzări. În general, o tendință negativă a marjei profitului brut indică cel mult două lucruri (uneori ambele). Fie compania este sub o presiune foarte mare din punctul de vedere al prețurilor și responsabilii cu vânzările sunt forțați să facă reduceri de preț, fie costurile materialelor și forței de muncă încep să crească, ducând la mărirea COGS sau COS. Marja brută poate fi în acest fel un semnal timpuriu de avertizare, indicând tendințele favorabile sau nefavorabile ale pieții.

Procentul marjei profitului din exploatare sau marja operațională este un indicator mai cuprinzător al capacității companiei de a genera profit. Profitul din exploatare sau EBIT, dacă vă amintiți, este profitul brut minus cheltuielile de exploatare, așa ineft nivelul profitului din exploatare exprimă cât de bine își conduce o companie întreaga afacere din punct de vedere operațional. Marja operațională se calculează împărțind profitul din exploatare la venituri, iar rezultatul este exprimat în procente:

$$\text{marja operațională} = \frac{\text{profitul din exploatare (EBIT)}}{\text{venituri}} = \frac{652 \$}{8\,689 \$} = 7,5\%$$

Marja operațională poate fi o unitate de măsură-cheie pe care managerii o pot analiza și nu numai datorită faptului că multe companii leagă plata primelor de îndeplinirea obiectivului privind marja operațională. Motivul este că managerii care nu lucrează în domeniul financiar nu au prea mult control asupra celorlalte categorii de cheltuieli - dobânzi și impozite - care se scad în final pentru a obține marja profitului net. Deci marja profitului din exploatare este un bun indicator pentru a ști cât de bine și-au făcut treaba managerii în calitate de

grup. O tendință descrescătoare a marjei profitului din exploatare ar fi un semnal de avertizare. Aceasta indică faptul că atât costurile, cât și cheltuielile, cresc mai repede decât vânzările, ceea ce este foarte rar un semn de sănătate financiară. Ca și în cazul marjei profitului brut, este mai ușor să vedem tendințele rezultatelor din exploatare atunci când analizăm procente decât atunci când analizăm cifre absolute. O modificare procentuală indică nu numai direcția modificării, dar și cât de mare este modificarea.

PROCENTUL MARJEI PROFITULUI NET

Procentul marjei profitului net sau marja netă arată cât de mult poate păstra o companie din fiecare dolar vândut, după ce a achitat *toate cheltuielile* - angajați, furnizori, creditori, stat etc. Mai este cunoscut și ca rentabilitatea vânzărilor sau ROS. Și aceasta se calculează similar doar prin împărțirea profitului net la venituri, iar rezultatul este exprimat în procente:

$$\text{marja netă} = \frac{\text{profit net}}{\text{venituri}} = \frac{248 \$}{8\,689 \$} = 2,8\%$$

Profitul net este proverbiala cifră de pe ultimul rând, deci marjă netă este un raport al ultimului rând din contul de profit și pierdere. Dar aceasta variază foarte mult de la un sector de activitate la altul. Marja netă este redusă în multe domenii ale comerțului cu amănuntul, de exemplu. În cazul ramurii industriei prelucrătoare, poate fi relativ ridicată. Cel mai bun punct de comparație pentru marjă netă este performanța companiei în perioade de timp anterioare și performanța ei relativ la companii similare din același sector de activitate.

Toți indicatorii pe care i-am studiat până acum folosesc doar cifre din contul de profit **g** pierdere. Acum, am dori să introducem două unități de măsură diferite pentru profitabilitate, care provin atât din contul de profit **g** pierdere, cât și din bilanțul contabil.

RENTABILITATEA ACTIVELORE

Rentabilitatea activelor sau ROA** arată ce procent din fiecare dolar *investit* în afacere a fost restituit sub formă de profit. Acest indicator nu este la fel de semnificativ ca cele deja menționate, dar ideea de bază nu este complicată. Orice afacere pune activele la lucru: disponibilitățile, dotirile, instalațiile **g** echipamentele, vehiculele, stocurile toate celelalte. O companie de producție poate avea mult capital investit în fabrică **g** echipamente. O afacere în domeniul serviciilor poate avea calculatoare **g** sisteme de telecomunicații costisitoare. Comercianții au nevoie de stocuri. Toate aceste active se oglindesc în bilanțul contabil. Totalul activelor arată câți dolari și sub ce formă utilizează afacerea pentru a genera profit. ROA exprimă cât de eficient utilizează compania aceste active pentru a genera profit. Este o unitate de măsură

— ROS - Return on Sales (lb. engl.) (n. red.).

** ROA - Return on Assets (lb. engl.) (n. red.).

care poate fi folosită în orice sector de activitate pentru a compara performanța companiilor de diferite mărimi.

Formula (și modelul de calcul) arată pur **g** simplu astfel:

$$\text{rentabilitatea activelor} = \frac{\text{profit net}}{\text{total active}} = \frac{248 \$}{5\ 193 \$} = 4,8\%$$

ROA are o altă particularitate, în comparație cu indicatorii contului de profit și pierdere menționați deja. Este dificil ca marjă brută sau marja netă să fie mult prea ridicate; în general, vă doriți să fie cât mai mari posibile. Dar ROA poate fi prea ridicată. O valoare a acestui raport cu mult peste media sectorului respectiv, poate sugera că acea companie nu își reînnoiește baza de active pentru viitor - cu alte cuvinte, nu investește în margini și echipamente moderne. Dacă este adevărat, perspectivele sale pe termen lung vor fi compromise, indiferent cât de

bun poate părea ROA pentru moment. (Totuși, în evaluarea ROA, rețineți că normele variază mult de la un sector de activitate la altul. Afacerile din domeniul serviciilor **g** ale comerțului cu amănuntul au nevoie de mai puține active decât companiile de producție; însă, acestea generează în mod normal și mai multe mai coborâte.)

Rentabilitatea investiției

De ce nu este inclus: ROA în lista noastră de indicatori ai profitabilității? Motivul este că termenul are o serie de semnificații diferite. În mod tradițional, ROI avea aceeași semnificație ca și ROA: rentabilitatea activelor. Dar azi el poate semnifica rentabilitatea unei anumite investiții. Care este ROT în cazul unui echipament? Care este ROI pentru programele noastre de pregătire? Care este ROI pentru noua noastră achiziție? Aceste calcule vor fi diferite. În funcție de cum măsoară oamenii costurile și rentabilitatea. Vom reveni asupra modalității de calculare a ROI în partea următoare.

O altă semnificație a valorii ridicate a ROA poate fi jocul rapid al directorilor care duce la pierderi din bilanț și utilizarea unor diferite metode contabile pentru a reduce baza activelor ceea ce face ca ROA să arate mai bine. Enron, de exemplu, a stabilit o mulțime de parteneriate parțial deținute de DO Andrew Fasrow și alți directori generali, pe urmă a „vândut” active acestor parteneriate. Partea care se cuvenea companiei din profiturile parteneriatelor apărea în contul de profit și pierdere, dar activele nu se regăseau în niciun fel în bilanțul contabil. ROA al companiei Enron arăta grozav, dar Enron nu era o companie sănătoasă.

RENTABILITATEA CAPITALULUI PROPRIU

Rentabilitatea capitalului propriu sau ROE* este puțin diferit: acesta exprimă ce procent de profit se obține pentru fiecare dolar reprezentând capital propriu investit în companie. Amintiți-vă diferența între active și capitalul propriu: *activele* se referă la ceea ce deține compania, iar *capitalul propriu* se referă la valoarea netă așa cum este ea

determinată după regulile contabile.

Ca și în cazul celorlalți indicatori de profitabilitate, ROE poate fi folosit pentru a compara o companie cu concurenții săi (precum și cu firme din domenii diferite de activitate). Cu toate acestea, comparația nu este întotdeauna simplu de realizat. De exemplu, Compania A poate avea un ROE mai ridicat decât Compania B, deoarece a împrumutat mai mulți bani - aceasta înseamnă că are pasive mai mari și în mod proporțional, mai puțin capital propriu investit în companie. Este un lucru bun sau rău? Răspunsul depinde de modul cum consideră Compania A să procedeze își asumă mai mult risc sau folosește banii împrumutați în mod judicios pentru a-și îmbunătăți rentabilitatea. Aceasta conduce spre alți indicatori, cum este raportul datorie / capitalul acționarilor, pe care îl vom analiza în capitolul următor.

În orice caz, iată formula și exemplul de calcul pentru ROE:

$$\text{rentabilitatea capitalului propriu} = \frac{\text{profit net}}{\text{capital propriu}} = \frac{248 \$}{2\,457 \$} = 10,1\%$$

Din perspectiva unui investitor, ROE este un indicator esențial, în funcție de ratele dobinzii, un investitor poate probabil să câștige 3% sau 4% dintr-un bon de tezaur, ceea ce este o investiție lipsiți

ROE - Return on Equity (lb. engl) (n. red.).

de risc. Așadar, dacă cineva are de gând să investească niște bani într-o companie, acea persoană își dorește niște câștiguri substanțial mai mari pentru propriul său capital. ROE nu specifică volumul disponibilităților pe care acea persoană îl va obține, deoarece acesta depinde de decizia companiei în legătură cu plata dividendelor și cât de mult se vor aprecia acțiunile până în clipa când vor fi vândute. Dar este un bun indiciu cu privire la capacitatea companiei de a genera un venit suficient care să merite riscurile pe care investiția le presupune, oricare ar fi ele.

Din nou, vă rugăm să remarcați un lucru legat de acești indicatori: numărătorul este o formă a profitului,

care este întotdeauna o estimare. Numitorul este și el bazat pe estimări și ipoteze. Indicatorii sunt folositori, în mod special când sunt analizați în decursul timpului, pentru a stabili tendințele. Dar nu trebuie să ne mulțumim cu ideea eronații că sunt insensibili la efortul artistic.

Indicatorii efectului de pârghie

Un proces de echilibrare

Indicatorii efectului de perghie vă permit să observați cum – și cât de mult – folosește o companie datoriile. *Datoria* este un cuvânt cu o încărcătură specială pentru mulți oameni: el evocă imaginea cărților de credit, a plății dobânzii, a unei întreprinderi înglodată în datorii față de bancă. Luați în considerare analogia cu proprietatea asupra unei case. Atâta timp cât o familie ia un credit ipotecar pe care îl poate plăti, acest lucru îi permite să locuiască într-o casă ai căror proprietari nu ar fi deveni în alte condiții. Mai mult, proprietarii de case pot deduce din venitul lor impozabil dobânda aferentă datoriei, costul proprietății devenind astfel mai scăzut. La fel se întâmplă și în cazul unei afaceri: datoria permite unei companii să se dezvolte dincolo de ceea ce i-ar permite doar capitalul sau propriu și chiar să dobândească profituri care îi măresc volumul capitalului. De asemenea, **g** o afacere poate deduce contravaloarea dobânzii aferente datoriilor din venitul său impozabil. Termenul folosit de analiștii financiari pentru datorie este acela de *pârghie*. Acest termen sugerează că, pentru desfășurarea activității sale, o afacere poate folosi o sumă modestă de capital pentru a-și forma un volum considerabil de active prin intermediul datoriilor, la fel cum o persoană folosește o perghie pentru a deplasa o greutate mai mare decât și-ar permite în mod normal.

În afaceri, termenul pârgh-ze este definit în două moduri – *pârghie operațională* și *pârghie financiară*. Cele două idei au legătură între ele, dar sunt diferite. Perghia operațională este raportul dintre costurile

J fixe **g** costurile variabile; creșterea perghiei

operaționale înseamnă adăugarea de costuri și e în scopul reducerii costurilor variabile. Un **I** comerciant care ocupă un magazin mai mare, mai eficient și un producător care construiește o fabrică mai mare, mai productivă-amândoi înregistrează costuri fixe mai mari. Dar ei speră în reducerea **f** costurilor variabile, deoarece noile active sunt mult mai eficiente; decât cele existente. Acestea sunt exemple de perghii operaționale.

Dimpotrivă, perghia funcțională exprimă în ce măsură activele com panici sunt finanțate din datorii.

Pârghiile, indiferent de felul lor, dau companiei posibilitatea să i câștige mai mulți bani, dar contribuie și la creșterea riscului. Domel niul liniilor aeriene constituie exemplul unei activități cu perghii I operaționale mari – toate acele aparate de zbor! – și perghii financiare mari, deoarece multe dintre avioane sunt finanțate pe bază de datorii.

Combinația creează riscuri enorme, intru că dacă veniturile scad din I diverse motive, companiile nu reușesc prea ușor să reducă volumul I costurilor fixe. Cam așa s-a întrmplat după 11 septembrie 2001. Liniile aeriene au fost forțate să își oprească activitatea timp de câteva I săptămâni, iar industria a pierdut miliarde de dolari într-un timp foarte scurt. (Și multe dintre ele nu sunt nici acum într-o situație prea bună.)

În cele ce urmează ne vom concentra numai asupra perghiei *finanț* clare **g** vom analiza doar doi indicatori: raportul datorie / capital propriu și rata de acoperire a dobfhzii.

I

INDICATORUL DATORIE – CAPITAL PROPRIU

[Indicatorul datorie – capital propriu este simplu și direct: acesta arată **f** cât de mare este datoria companiei pentru fiecare dolar din capitalul propriu. Formula și modelul de calcul vor fi după cum urmează:

$$\text{raport datorie} \parallel \text{capital propriu} = \frac{\text{total pasive}}{\text{capital propriu}} = \frac{2\,736 \$}{2\,457 \$} = 1,11$$

(Remarcați că, în mod obișnuit acest raport nu se

exprimă în procente.) Ambele cifre provin din bilanțul contabil.

Ce înseamnă un raport bun datorie / capital propriu? La fel ca în majoritatea indicatorilor, răspunsul depinde de domeniul respectiv de activitate. Dar foarte multe companii au un raport datorie / capital propriu mai mare de 1 - ceea ce înseamnă că au mai multe datorii decât capital propriu. Având în vedere că dobânda aferentă datoriei este deductibilă din venitul impozabil al companiei, multe firme folosesc datoria pentru a-și finanța cel puțin o parte a propriei afaceri. De fapt, companiile al căror raport datorie / capital propriu este redus, pot deveni ținte ale cumpărătorilor de acțiuni pe datorie, prin care managementul sau alți investitori folosesc datoriile pentru a cumpăra pachetul de acțiuni.

Bancherii agreează acest indicator. Îl folosesc pentru a decide dacă acordă sau nu un împrumut companiilor. Ei știu din experiență care este nivelul rezonabil datorie / capital propriu pentru o companie de o mărime dată dintr-un anumit domeniu de activitate (și, desigur, verifică profitabilitatea, fluxul de disponibilități și altele). Pentru un manager, cunoașterea acestui raport și a modului cum acesta se compară cu cel al concurenței este un indicator pe care conducerea superioară a unei companii îl are la îndemână pentru a ști exact cât de mult să se îndatoreze. Dacă valoarea raportului este ridicată, obținerea unor disponibilități suplimentare pe calea împrumuturilor ar putea fi dificilă. Așa ineft dezvoltarea ar putea necesita o investiție mai mare de capital.

RATA ACOPERIRII DOBÂNZII

Bancherii îndrăgesc și această rată. Este un indicator al „expunerii la dobândă” a unei companii - câtă dobândă are de plătit compania în fiecare an - comparativ cu profitul pe care îl obține. Formula și calculul arată astfel:

$$\text{acoperirea dobânzii} = \frac{\text{profit din exploatare}}{\text{cheltuieli anuale cu dobânda}} = \frac{652 \$}{191 \$} = 3,41$$

Cu alte cuvinte, indicatorul acesta arată cât de ușor va fi pentru companie să își plătească dobânzile. O rată

care se apropie prea mult de 1 este evident un semn rău: majoritatea profitului companiei va fi folosit pentru plata dobânzii. O valoare mare a acestui indicator semnifică în general faptul că acea companie își poate permite să-și mai asume datorii - sau cel puțin că poate să facă față plăților.

Ce se întâmplă când ambii indicatori menționați au valori care indică faptul că se îndreaptă într-o direcție greșită - cu alte cuvinte, raportul datorie / capital propriu are o valoare prea ridicată, iar rata acoperirii dobânzii o valoare prea redusă? Ne-ar plăcea să credem că răspunsul managementului companiei este de a se concentra asupra rambursării datoriei, așa ineft ambii indicatori să revină la un nivel rezonabil. Dar artiștii din lumea finanțelor au deseori idei diferite. Există o mică și minunată invenție, denumită leasing *operațional*, care este răspândită în domeniul liniilor aeriene și în alte domenii. Decât să cumpere echipament, cum ar fi un aparat de zbor, o companie îl închiriază de la un investitor. Plățile de leasing sunt înregistrate sub forma cheltuielilor în contul de profit și pierdere, dar nu există niciun activ și nicio datorie legată de vreun activ în actele contabile ale companiei. Unele companii care sunt supra-îndatorate sunt gata să plătească o primă pentru închirierea echipamentului, tocmai pentru a menține acești doi indicatori în limitele rezonabile pe care le agreează bancherii și investitorii. Dacă doriți să aflați gradul de îndatorare al companiei voastre, vă sfătuim să calculați aceste rapoarte - dar întrebați un specialist de la departamentul financiar dacă nu cumva compania folosește vreun instrument cum este cel al leasingului operațional.

Indicatorii de lichiditate

Ne putem plăti facturile?

Indicatorii de lichiditate exprimă capacitatea unei companii de a face față obligațiilor financiare - nu numai datoriilor, dar și plății salariilor, furnizorilor, impozitelor și altele. Aceștia sunt în mod deosebit importanți pentru micile afaceriacelea care sunt deseori în pericol să rămână fără disponibilități - dar devin importanți de fiecare dată

când o companie mai mare se confruntă cu dificultăți financiare. Nu vrem să dăm prea multe exemple din domeniul liniilor aeriene, dar din nou ele le furnizează și aici. Puteți fi siguri că începând cu 2001, adevărații investitori și deținătorii de obligațiuni supraveghează cu mare atenție indicatorii de lichiditate ai unor mari linii aeriene.

Și aici, ne vom limita la analiza a doi dintre cei mai obișnuiți indicatori.

RA LICHIDITĂȚII GENERALE

Rata lichidității generale măsoară raportul dintre activele curente și pasivele curente. Vă amintiți de la capitolele despre bilanțul contabil (partea a 111-a) că termenul *curent* în limbajul contabil înseamnă o perioadă mai mică de un an. Deci activele curente sunt acelea care pot fi convertite în disponibilități în mai puțin de un an; cifra în mod normal include creanțele, stocurile și disponibilitățile. Pasivele curente sunt acele datorii care trebuie plătite în mai puțin de un an, cele mai multe fiind datoriile către furnizori și împrumuturile pe termen scurt.

Formula și modul de calcul pentru rata lichidității generale sunt prezentate mai jos:

$$\text{rata lichidității generale} = \frac{\text{active curente}}{\text{pasive curente}} = \frac{2\,750 \$}{1\,174 \$} = 2,34$$

Aceasta este o altă rată la care nivelul poate fi ori foarte redus, ori foarte ridicat. În multe domenii de activitate, această rată are un nivel prea redus atunci când se apropie prea mult de 1. La acest nivel, compania abia dacă poate să acopere pasivele care apar cu disponibilitățile ce urmează a se încasa. Mulți bancheri refuză să mai împrumute bani unei companii care are o rată a lichidității generale apropiată de 1... Un nivel subunitar al acestui raport, desigur, înseamnă un nivel *prea* scăzut, indiferent de volumul disponibilităților existent în bancă. Cu o rată a lichidității generale mai mică de 1, știți că este posibil să rămâneți fără disponibilități cândva în cursul anului următor, exceptând cazul în care veți găsi o modalitate de a genera mai multe disponibilități

sau să atrageți mai mult din partea investitorilor.

O rată a lichidității generale este considerată prea ridicată când sugerează acționarilor că firma nu-și utilizează disponibilitățile proprii. Microsoft, de exemplu, adunase disponibilități considerabile, de aproape 60 miliarde \$ (da, miliarde), până când, în 2004, a anunțat acordarea unor dividende unice acționarilor să-i în sumă de 32 miliarde \$. Vă puteți imagina care era rata lichidității generale înainte de acordarea dividendelor! (Și rămânea probabil foarte bună și după acordarea dividendelor.)

RATA LICHIDITĂȚII IMEDIATE

Rata lichidității imediate mai este cunoscută și sub denumirea de *testul acid*, ceea ce vă oferă o idee despre importanța ei. Iată care este formula **g** modelul de calcul:

$$\text{rata lichidității imediate} = \frac{\text{active curente} - \text{stocuri}}{\text{pasive curente}} = \frac{2\,750 \$ - 1\,270 \$}{1\,174 \$} = 1,26$$

Remarcați că rata lichidității imediate este o rată a lichidității care deduce din calcul stocurile; Care este semnificația deducerii din calcul a stocurilor? Aproape totul din categoria activelor curente reprezintă disponibilități sau elemente care se pot transforma foarte ușor în disponibilități. De exemplu, majoritatea creanțelor vor fi încasate într-o lună sau două, deci sunt la fel de bune ca și disponibilitățile. Rata lichidității imediate exprimă cât de ușor este pentru o companie să își ramburseze datoriile pe termen scurt, fără a fi nevoie să aștepte să își vândă stocurile sau să le transforme în produse. Orice afacere ale cărei disponibilități sunt în majoritate blocate în stocuri, trebuie să știe că furnizorii și creditorii vor analiza această rată și că se așteaptă (în multe cazuri) ca aceasta să fie supraunitară.

Indicatorii de eficiența

Exploatați activele la maximum

Indicatorii de eficiență ne ajută să evaluăm eficiența administrării anumitor active și pasive esențiale, din bilanțul contabil.

Exprimarea „administrarea bilanțului contabil00

poate avea o rezonanță specială, întrucât majoritatea managerilor sunt obișnuiți să se concentreze doar asupra contului de profit și pierdere. Dar gândiți-vă la un lucru: bilanțul contabil prezintă activele și pasivele, iar acestea sunt într-o schimbare permanenți. Dacă puteți reduce stocurile sau mări viteza deincasare a creanțelor, veți avea un impact direct și imediat asupra situației disponibilităților companiei. Indicatorii de eficiență vă permit să observați în ce poziție vă aflați tocmai din punctul de vedere al unor astfel de indicatori de performanță. (Vom avea mai multe de spus despre administrarea bilanțului contabil în partea a VII-a.)

VITEZA DE ROTAȚIE A STOCURILOR ȘI ROTAȚIA STOCURILOR

Acești indicatori pot fi oarecum derutanți. Ei se bazează pe faptul că într-o companie stocurile au un anumit flux și se pot roti cu o viteză mai mare sau mai mică. Mai mult, viteza lor de circulație este foarte importantă. Dacă tratăm stocurile ca pe niște „disponibilități înghețate”, atunci, cu cât reușim să le lichidăm mai repede și să încasăm disponibilitățile aferente, cu atât va fi mai bine.

Deci, să începem cu un indicator care poartă o denumire ușor de reținut, respectiv *viteza de rotație a stocurilor* sau DII¹⁸. În principiu, acesta măsoară câte zile rămân stocurile în sistem. La numărător este prevăzută valoarea medie a stocurilor, respectiv stocurile de la începutul perioadei plus stocurile de la sfârșitul perioadei (care pot fi găsite în bilanț) împărțit la 2. (Unele companii utilizează numai valoarea stocurilor de la sfârșitului perioadei.) La numitor apare costul zilnic al bunurilor vândute (COGS/zi), care măsoară cantitatea zilnică de stocuri utilizate. Formula și modelul de calcul sunt:

$$DII = \frac{\text{stocul mediu}}{\text{COGS/zi}} = \frac{(1\,270 \$ + 1\,514 \$)/2}{6\,756 \$/360} = 74,2$$

(Finanțiștii au tendința să folosească cifra 360 pentru

18 DII — Days in inventory (lb. engl.) (n. red.).

zilele unui an, tocmai datorită faptului că este o cifră rotundă.) În acest exemplu, stocurile au rămas în sistem timp de 74, 2 zile. Dacă acest aspect este bun sau nu, depinde bineînțeles de produs, de domeniu de activitate, concurență etc.

Rotația stocurilor, celălalt indicator al stocurilor, măsoară numărul de rotații al stocurilor pe parcursul unui an. Dacă fiecare element al stocurilor a fost procesat exact în același ritm, rotația stocurilor semnifică de câte ori pe an au fost înlocuite stocurile. Formula și modelul de calcul sunt:

$$\text{rotația stocurilor} = \frac{360}{\text{DII}} = \frac{360}{74,2} = 4,85$$

În exemplul nostru, stocurile se rotesc de 4, 85 ori pe an. Dar de fapt ce măsurăm aici? Ambii indicatori reprezintă o măsură a eficienței utilizării stocurilor de către companie. Cu cât este mai mare rotația a stocurilor – sau mai redusă viteza de rotație a stocurilor – cu atât mai ferm este managementul stocurilor din firma voastră și mai bună situația disponibilităților. Atâta timp cât aveți suficiente stocuri la îndemână pentru a satisface cerințele clienților, eficiența voastră se va îmbunătăți. În 2002, Target Stores a înregistrat o rotație a stocurilor egală cu 6, 5 – o cifră bună pentru un mare comerciant. Dar Wal-Mart a înregistrat o rotație și mai bună, respectiv de 8, 1. În comerțul cu amănuntul, o modificare a vitezei de rotație a stocurilor poate face diferența dintre succes și eșec; atât Target, cât și Wal-Mart sunt firme de succes, deși Wal-Mart se află în frunte. Dacă într-o companie răspundeți de administrarea stocurilor, trebuie să urmăriți cu mare atenție acești indicatori. (Și chiar dacii nu aveți astfel de responsabilități, nimic nu vă împiedică să ridicați o astfel de problemă: „Hei, Sally, cum se face că recent a crescut DII?”) Acești doi indicatori reprezintă pârgii importante de care managerii inteligenți financiar se pot folosi pentru a crea o organizație mai eficientă.

VITEZA DE ROTAȚIE A DEBITELOR-CUENȚI

Indicatorul viteza de rotație a debitelor-clienți sau

DSO¹⁹ mai este cunoscut și ca *perioada medie de încasare* sau *zile creanțe*. Este un indicator al duratei medii necesare pentru încasarea veniturilor din vânzări – cu alte cuvinte, cât de rapid își plătesc clienții facturile.

La numărătorul acestui raport se află valoarea creanțelor la sfârșitul perioadei, luată din bilanțul contabil corespunzător. Numitorul este reprezentat de veniturile zilnice din încasări – respectiv valoarea vânzărilor anuale împărțită la 360. Formula și exemplul de calcul se prezintă astfel:

$$\text{viteza de rotație a debitor-clienți} = \frac{\text{Sold mediu clienți}}{\text{cifră de afaceri/zil}} = \frac{1\,312 \$}{8689 \$/360} = 54,4$$

Cu alte cuvinte, clienților acestei companii le sunt necesare în medie circa 54 zile pentru a-și plăti facturile.

Desigur, aici există o posibilitate pentru îmbunătățirea rapidă a situației disponibilităților. De ce durează atât de mult? Oare clienții sunt nemulțumiți din pricina defectelor produsului sau a serviciilor necorespunzătoare? Oare angajații de la departamentul vânzări sunt prea blânzi când negociază condițiile? Funcționarii din departamentul clienți sunt ineficienți sau demoralizați? Se luptă toată lumea cu programe de management financiar învechite? DSO tinde să varieze în bună măsură în funcție de domenii de activitate, regiuni, economie și sezonalitate, dar chiar și așa, dacă acest indicator ar putea cobori sub 45 sau chiar 40 zile, compania și-ar îmbunătăți semnificativ situația disponibilităților. Acesta este un foarte bun exemplu al unui fenomen semnificativ și anume, că un management atent poate îmbunătăți imaginea financiară a unei afaceri, chiar și fără să modifice veniturile sau costurile acesteia.

DSO este totodată un indicator esențial pentru cei care realizează toate demersurile privind o potențială achiziție. O valoare ridicată a DSO poate fi un semnal important, sugerând că există clienți care au obiceiul să nu își plătească facturile la timp. Poate clienții înșiși au probleme financiare. Poate operațiunile companiei

19 DSO — Days Sales Outstanding (lb. engl) (n. red.).

analizate și managementul financiar al acestora sunt nesatisfăcătoare. Poate, ca și în cazul companiei Sunbeam, există o țesătură financiară de șmecherii. Vom reveni asupra DSO în partea a VII-a dedicată administrării capitalului de lucru; pentru moment, notați doar că aceasta este prin definiție o medie ponderată. Deci este important ca persoanele care se ocupă de due diligence” în companie să analizeze vechimea creanțelor – altfel spus, cât de vechi sunt anumite facturi și cât de multe sunt. Este posibil ca uneori, câteva facturi neobișnuit de mari sau de vechi să deformeze valoarea DSO.

VITEZA DE ROTAȚIE A CREDITELOR-FURNIZOR

Indicatorul viteza de rotație a creditelor-furnizor (DPO”) exprimă numărul mediu de zile care îi sunt necesare unei companii să își plătească facturile scadente. Este reversul indicatorului DSO. Formula este similară: valoarea contului de datorii la sfârșitul perioadei se împarte la valoarea COGS/ zi: ²⁰

$$\text{viteza de rotație a creditelor-furnizor} = \frac{\text{sold mediu furnizori}}{\text{COGS/zi}} = \frac{1\,022\ \$}{6\,756\ \$1360} = 54,5$$

Cu alte cuvinte, furnizorii acestei companii așteaptă o perioadă *îndelungată* pentru a fi plătiți – aproximativ tot atâta timp cât îi ia companiei să-și încaseze creanțele.

Și ce este cu asta? Nu este mai degrabă problema furnizorilor decât a managerilor companiei să-și facă probleme din acest punct de vedere? Ei bine, și da și nu. Cu cât este mai ridicat DPO, cu atât compania are o situație mai bună din punct de vedere a disponibilităților, însă furnizorii vor fi cu atât mai nefericiți. O companie cu reputația unui plătitor leneș, poate constata că furnizorii cei mai buni nu mai concurează pentru afacerea sa la fel de agresiv ca de obicei. Prețurile ar putea fi puțin mai mari, condițiile de plată mai rigide. O companie cu reputația unui plătitor prompt, va beneficia la 30 de zile exact de scenariul opus. Urmărirea DPO este o modalitate de a vă asigura că firma respectă echilibru dorit între conservarea disponibilităților și menținerea mulțumirii

20 DPO — Days Payable Outstanding (lb. engl.) (n. red.).

furnizorilor.

ROTAȚIA IMOBILIZĂRILOR CORPORALE

Acest indicator exprimă cât de mulți dolari din vânzări obține compania pentru fiecare dolar investit în imobilizări corporale (PPE). Este un indicator care măsoară eficiența generării veniturilor din active fixe, cum sunt clădirile, vehiculele și echipamentele. Calculul este simplu: veniturile totale din vânzări (din contul de profit și pierdere) împărțit la valoare PPE de la sfârșitul perioadei (din bilanțul contabil):

$$\text{rotația PPE} = \frac{\text{venituri}}{\text{PPE}} = \frac{8\,689 \$}{2\,230 \$} = 3,90$$

Interpretat separat, 3, 90 \$ din vânzări pentru fiecare dolar din PPE nu spune prea mult. Însă comparat cu performanța anterioară și performanța concurenței poate însemna mult. O companie care generează o rotație mai scăzută a PPE, în condițiile când celelalte elemente rămân neschimbate, înseamnă că nu își folosește activele la fel de eficient ca și o companie a cărei rotație este mai ridicată. Așadar, verificați tendințele și mediile aferente domeniului de activitate pentru a vedea unde se situează compania voastră.

Dar vă rugăm să țineți seama de restricția mascată „celelalte elemente rămân neschimbate”. De fapt, acest raport este un indicator în care arta finanțelor poate influența cifrele în mod dramatic. Dacă, de exemplu, o companie închiriază marea majoritate a echipamentelor în loc să le dețină în proprietate, activele închiriate pot să nu apară în bilanțul său contabil. Baza aparentă a activelor va fi mult mai mică, iar rotația PPE corespunzător mai mare. Unele companii plătesc prime în funcție de această rată, ceea ce îi stimulează pe manageri să închirieze echipamente în loc să le cumpere. Leasingul poate sau nu să aibă o importanță strategică pentru dezvoltarea unei companii. Ceea ce nu pare logic este ca această decizie să fie luată în urma plății unor premii. În paranteză fie spus, închirierea trebuie să corespundă unor cerințe specifice pentru a se califica drept un leasing operațional (care ar

putea să nu apară în bilanțul contabil), în comparație cu leasingului financiar (care apare în bilanț). Verificați cu departamentul financiar înainte de a încheia orice formă de contract de leasing.

ROTAȚIA ACTIVELOR TOTALE

Acest indicator merge pe aceeași idee ca și cel anterior, dar compară veniturile cu totalul activelor și nu cu activele fixe. (Totalul activelor include disponibilitățile, creanțele, stocurile, PPE și alte active pe termen lung.) Formula și calculul arată astfel:

$$\text{rotația activelor totale} = \frac{\text{venituri}}{\text{total active}} = \frac{8\,689 \$}{5\,193 \$} = 1,67$$

Rotația activelor totale măsoară nu numai eficiența utilizării activelor fixe, ci și eficiența utilizării tuturor activelor. Dacă puteți reduce stocurile, rotația activelor totale crește. Dacă puteți reduce creanțele medii, rotația activelor totale va crește. Dacă puteți crește volumul vânzărilor, menținând activele constante (sau crescându-le într-un ritm ușor), rotația activelor totale crește. Oricare dintre aceste mișcări de administrare a bilanțului contabil conduce la îmbunătățirea eficienței. Urmărirea tendințelor acestui indicator oferă o imagine a situației firmei voastre.

Desigur, sunt mult mai multe rapoarte decât acestea. Profesioniștii din lumea financiară folosesc multe dintre acestea. La fel fac și analiștii din domeniul investițional. (Un raport familiar investitorilor este raportul prețuri / câștiguri, care descrie relația dintre prețul acțiunilor unei companii și câștigurile sau profiturile sale.) Organizația voastră poate avea indicatori specifici care sunt adecvați profilului companiei, domeniului de activitate sau amândurora. Veți dori să învățați cum să le calculați, cum să le folosiți și să știți cum le puteți influența. Dar cele pe care le-am analizat aici sunt cele mai obișnuite pentru majoritatea managerilor. Deși înțelegerea situațiilor financiare este importantă, aceasta nu este decât începutul călătoriei care conduce spre inteligența financiară. Indicatorii vă conduc spre următorul nivel; ei oferă un ghid cu ajutorul căruia să citiți printre rânduri (sau poate în

spatele lor), ca să puteți înțelege exact ce se întâmplă. Ei reprezintă instrumente folosite pentru analiza companiei și pentru a-i dezvălui povestea financiară.

BĂBIEAA V-A

Explicații

CARE SUNT CEI MAI IMPORTANT! INDICATORI PENTRU AFACEREA VOASTRĂ?

Anumiți indicatori sunt, în general, considerați ca fiind esențiali pentru unele domenii de activitate. Comercianții, de exemplu, supraveghează foarte atent rotația stocurilor. Cu cât reușesc să mărească rotația stocurilor, cu atât își utilizează mai eficient celelalte active, cum ar fi, de exemplu, magazinul propriu-zis. Dar companiile individuale preferă să își creeze proprii indicatori importanți, în funcție de împrejurări și de situația concurențială. De exemplu, compania lui Joe, Setpoint, este o afacere mică, care funcționează pe bază de proiecte, care trebuie să fie vigilenți și să controleze atât cheltuielile de exploatare, cât și disponibilitățile. Deci care sunt indicatorii pe care ai urmări în deaproape managerii de la Setpoint? Unul este creat de această firmă: profitul brut împărțit la cheltuielile de exploatare. Urmărind acest indicator, firma se asigură că, în comparație cu profitul brut în dolari pe care îl generează compania, cheltuielile de exploatare nu depășesc pragurile stabilite. Celălalt raport este rata lichidității generale, care compară activele curente cu pasivele curente. Acest indicator arată dacă o companie are suficiente disponibilități pentru a-și onora obligațiile.

Ar trebui să știți deja care sunt cei mai importanți indicatori ai propriei companii. Dacă nu, întrebați-l pe DO sau pe cineva din personalul acestuia. Suntem convinși că vor ști să vă răspundă foarte ușor la această întrebare.

PUTEREA PROCENTULUI DIN VÂNZĂRI

Veți observa deseori un fel de raport construit chiar în cadrul contului de profit și pierdere al companiei: fiecare element va fi exprimat pe rândul său nu numai în

dolari, dar și ca procent din vânzări. De exemplu, COGS ar putea fi 68% din vânzări, cheltuielile de exploatare 20% și așa mai departe. Acest procent din vânzări va fi el însuși urmărit pe parcurs pentru a observa tendința. Companiile pot urmări această analiză în detaliu - de exemplu, se urmărește ce procent din vânzări revine fiecărei linii de produs sau ce procent din vânzări acumulează fiecare magazin sau regiune din lanțul total de magazine. Aceste procente sunt importante întrucât ele oferă managerului mult mai multe informații decât cifrele absolute. Procentele din vânzări permit managerului să urmărească cheltuielile în relație cu vânzările. Altfel, este greu pentru un manager să știe dacă este în concordanță cu toate cele propuse atâta timp cât vânzările cresc sau descresc.

În cazul în care compania voastră nu defalcă procentul din vânzări, încercați acest exercițiu: luați contul de profit și pierdere pe ultimele trei perioade și calculați procentul din vânzări pentru fiecare categorie majoră. Pe urmă urmăriți evoluția acestora în timp. Dacă observați că unele categorii au tendințe descrescătoare, iar altele tendințe crescătoare, întrebați-vă ce s-a întâmplat - și dacă nu știți, încercați să găsiți pe cineva care știe. Exercițiul vă poate învăța multe despre presiunile concurențiale (sau de altă natură) la care este supusă compania.

RELAȚIILE ÎNTRE INDICATORI

Asemeni documentelor financiare, indicatorii corespund din punct de vedere matematic. Nu vom intra prea mult în detaliu, având în vedere că această carte nu este destinată profesioniștilor în domeniul financiar. Dar o anumită relație între acești indicatori merită să fie amintită, deoarece oglindește ceea ce am afirmat și anume, că managerii pot influența performanța unei afaceri pe mai multe căi.

Să începem cu faptul că unul dintre obiectivele esențiale ale profitabilității unei afaceri este rentabilitatea activelor sau ROA. Este un indicator important, întrucât capitalul investițional reprezintă combustibilul unei afaceri și dacă o companie nu poate prezenta un indicator

ROA satisfăcător, fluxul său de capital va seca. Știm din această parte a cărții că ROA este egal cu venitul net împărțit la total active.

Dar o altă modalitate de a exprima ROA este prin doi factori diferiți care, înmulțiți între ei conduc la venitul net împărțit la total active. Iată formula:

$$\frac{\text{venit net}}{\text{venituri}} \times \frac{\text{venituri}}{\text{active}} = \frac{\text{venit net}}{\text{active}} = \text{ROA}$$

Primul termen, venitul net împărțit la venituri este, desigur, procentul marjei profitului net sau rentabilitatea vânzărilor (ROS). Cel de-al doilea termen, venituri împărțit la active reprezintă randamentul activelor, analizată în capitolul 23. Deci marja profitului net înmulțită cu rotația activelor este egal cu ROA.

Ecuaua arată explicit că există două mișcări în cerc, „cerculcc fiind valoarea mai mare a ROA. Una dintre mișcări este creșterea marjei profitului net fie prin creșterea prețurilor, fie prin livrarea mai eficientă a bunurilor sau serviciilor. Acest lucru poate fi dificil dacă piața liberă pe care operați este foarte competitivă. Cea de-a doua mișcare este creșterea vitezei de rotație a activelor. Aici sunt posibile alte acțiuni de reducere a unor indicatori: reducerea stocurilor medii, reducerea zilelor vânzări neincasate și reducerea cumpărării de PPE. Dacă nu puteți îmbunătăți marjă profitului net, acțiunea asupra acestor indicatori – respectiv prin administrarea bilanțului – ar putea fi cea mai bună metodă pentru a vă învinge concurența și a vă îmbunătăți ROA.

PARTEA A VI-A

Cum să calculam (și să înțelegem cu adevărat) rentabilitatea unei investiții

Elementele de bază ale indicatorului rentabilitatea investiției (ROI)

Inteligența financiari înseamnă să înțelegem modul cum funcționează latura financiară a unei afaceri și cum se iau deciziile financiare. Principiile analizate în acest capitol reprezintă fundamentul modului în care sunt luate

unele decizii în companiile din America, cum ar fi cele privind investițiile de capital.

Majoritatea dintre noi nu are nevoie de o introducere deosebită în prezentarea principiului fundamental al finanțelor cunoscut drept *valoarea banilor în timp*. Motivul este că profităm în fiecare zi de pe urma acestui principiu în viața noastră financiară personală. Luăm credite ipotecare și împrumuturi pentru mașini. Acumulăm solduri bancare semnificative în cărțile de credit. Când datoria devine prea mare, le refinanțăm. Între timp, depunem economiile în conturi de depozite purtătoare de dobânzi, conturi de economii, fonduri de pe piață monetară, bonuri de tezaur, portofolii de acțiuni și obligațiuni și probabil o mulțime de alte genuri de investiții. Suntem o națiune de indivizi care se împrumută, dar și o națiune care ecomisește, **d** și cu împrumut și investește. Deoarece toate aceste activități reflectă valoarea banilor în timp, este clar că cea mai mare parte dintre noi are o înțelegere elementară a acestei idei. Cei care nu înțeleg este posibil să se pomenească de partea perdantă a situației, lucru care ar putea, într-adevăr, să-i coste.

Pe scurt, principiul valorii banilor în timp spune în felul următor: un dolar pe care îl aveți azi este mai valoros decât un dolar pe care credeu că îl veți încasa mâine – și este cu mult mai valoros decât un dolar pe care sperați să îl încasați peste zece ani. Motivele sunt evidente. Știți că aveți un dolar astăzi, iar dolarul pe care îl așteptați mâine (cu atât mai puțin peste zece ani) este oarecum îndoielnic. Există și un risc. Mai mult decât atât, azi puteți cumpăra ceva cu dolarul pe care îl aveți. Dacă doriți să cheltuiți dolarul pe care sperați să îl aveți, va trebui să așteptați până când îl veți avea. Conform principiului valorii banilor în timp, oricine dă cuiva bani cu împrumut, așteaptă să primească o dobândă și oricine ia bani cu împrumut se așteaptă să plătească o dobândă. Cu cât perioada de timp este mai lungă, și riscul mai mare, cu atât vor fi mai mari cheltuielile cu dobânda.

Principiul este, desigur, același, chiar dacă nu

dobânda este termenul folosit și chiar dacă nu există niște așteptări fixe cu privire la profitabilitate. Să presupunem că veți cumpăra acțiuni într-o companie nou-înființată din domeniul high-tech. Nu veți primi nicio dobândă și probabil nu veți primi niciodată un dividend – dar sperați că veți putea vinde acțiunile la un preț mai bun decât cel plătit inițial. De fapt, împrumutați companiei bani, în speranța recuperării propriei investiții. Când și dacă această recuperare se va materializa, puteți să calculați singur în procente ca și când aceasta ar fi o dobândă.

Acesta este principiul fundamental care stă la baza deciziilor unei afaceri cu privire la investițiile de capital, despre care vom vorbi în această parte. Afacerea trebuie să chelmiască disponibilitățile pe care le are în prezent, în speranța realizării unei recuperări la o dată viitoare. Dacă sunteți responsabili cu pregătirea unei propuneri financiare pentru cumpărare unui nou echipament sau pentru deschiderea unei noi agenții – sarcini despre care veți învăța în următoarele pagini – vă veți baza pe calcule care implică valoarea banilor în timp.

VALOAREA VIITOARE ȘI VALOAREA ACTUALIZATĂ

În timp ce valoarea în timp a banilor este principiul de bază, cele trei concepte importante pe care le vom folosi în analiza cheltuielilor de investiții sunt *valoarea viitoare*, *valoarea actualizată* și *rata rentabilității necesare*. Poate la început vi se par derutante, dar niciunul nu este prea complicat. Ele sunt pur și simplu modalități de calcul a valorii banilor în timp. Dacă puteți înțelege aceste concepte și le puteți folosi în deciziile pe care le luați, veți descoperi că puteți gândi mai creativ poate ar trebui să spunem mai artistic – în legătură cu aspectele financiare, la fel cum fac profesionistii.

Valoarea viitoare

Valoarea viitoare reprezintă valoarea pe care o va avea o anumită sumă de bani în viitor, dacă este acordată ca împrumut sau investită, în domeniul veniturilor personale, acesta este un concept deseori utilizat în

planificarea planurilor de pensie. Poate aveți în bancă 50.000 \$ la vârsta de 35 ani și vreți să știți cât va însemna suma de 50.000 \$ la vârsta de 65 ani. Aceasta este valoarea viitoare a celor 50.000 \$. Într-o afacere, un analist din domeniul investițiilor poate proiecta valoarea acțiunilor unei companii peste doi ani dacă profitul crește cu un anumit procent pe an. Acest calcul al valorii viitoare îi poate fi de folos pentru informarea clienților cu privire la calitatea investiției în acea companie.

Aflarea valorii viitoare oferă fiananțiștilor o largă paletă de opțiuni. Gândiți-vă la planul de pensii, de exemplu. Estimați o recuperare medie de 3% în următorii 30 ani sau estimați o medie de 6%? Diferența este substanțială: la 3%, suma de 50.000 \$ va depăși puțin suma de 121.000 \$ (și nu are importanță cum va fi afectat între timp inflația valoarea unui dolar). La 6% suma va crește peste valoarea de 287.000 \$. Alegerea ratei dobânzii este o decizie dificilă: cum ar putea ști cineva ce rate ale dobânzii vor predomina în următorii 30 ani? în cel mai bun caz, calcularea valorii viitoare până la un moment atât de îndepărtat în viitor reprezintă un pronostic bazat pe anumite informații - un exercițiu de măiestrie artistic).

Analistul pieței de capital se află într-o situație ceva mai bună, deoarece analizează doar doi ani. Cu toate acestea, el trebuie să se lupte cu mai multe variabile. *De ce crede că acele câștiguri ar putea crește cu 3 sau 5 sau 7% sau cu alte rate de creștere? Și ce se întâmplă dacă așa va fi? Dacă acele câștiguri cresc numai cu 3%, de exemplu, investitorii și-ar putea pierde interesul și vor vinde acțiunile, iar indicatorul preț I câștig a acțiunilor ar putea să scadă, în cazul când câștigurile cresc cu 7%, investitorii ar putea deveni interesați să cumpere mai multe acțiuni, determinând creșterea ratei. Și bineînțeles, piața însăși va influența prețul acțiunilor și nimeni nu poate prezice cu certitudine tendința generală a pieței. Din nou, ne-am întors la un pronostic bazat pe anumite informații.*

De fapt, orice calcul al valorii viitoare implică o serie de ipoteze cu privire la ceea ce se întâmplă între momentul

prezent și momentul din viitor pe care îl avem în vedere. Dacă schimbăm ipotezele obținem o valoare viitoare diferită. Diferența dintre ratele de recuperare reprezintă o formă de risc financiar. Cu cât este mai îndelungată perspectiva investițională, cu atât sunt necesare mai multe estimări, riscul fiind și el mai mare.

Valoarea actualizată

Acesta este conceptul cel mai des folosit în analiza cheltuielilor de investiție. El reprezintă reversul valorii viitoare. Să presupunem că sunteți convinși că o anumită investiție va genera un flux anual de disponibilități de 100.000 \$ în următorii 3 ani. În cazul în care vreți să știți dacă această investiție își merită banii, trebuie să știți care este valoarea sumei de 300.000 \$ în prezent. La fel cum folosiți o anumită rată a dobânzii pentru a afla valoarea viitoare, tot așa folosiți o rată a dobânzii pentru a aplica o reducere a valorii viitoare și a reveni la valoarea actualizată. Pentru a lua un exemplu simplu, valoarea actualizată a sumei de 106.000 \$ de peste un an, la o dobândă de 6% înseamnă 100.000 \$. Am revenit la noțiunea că un dolar azi valorează mai mult decât un dolar mâine. În acest exemplu, suma de 106.000 \$ de anul viitor valorează azi 100.000 \$.

Conceptul de valoare actualizată este folosit pe scară largă în evaluarea investițiilor în echipamente, domeniul imobiliar, oportunități de afaceri și chiar fuziuni și achiziții. Dar și aici puteți constata în mod evident prezența artei finanțelor. Pentru a stabili valoarea actualizată, trebuie construite ipoteze *atât* cu privire la disponibilitățile pe care investiția le va genera în viitor, *cât și* cu privire la tipul de rată a dobânzii ce poate fi folosit în mod rezonabil pentru a reduce această valoare viitoare.

Rata rentabilității necesare

Când stabiliți care este rata dobânzii ce trebuie utilizată pentru calcularea valorii actuale, trebuie să rețineți că lucrați în sens invers, întorcându-vă în timp. Presupuneți că investiția se amortează în viitor într-o

oarecare măsură și doriți să știți cît merită să investiți acum ca să obțineți la o dată viitoare suma previzionată. Așadar, decizia voastră cu privire la rata dobânzii sau de actualizare este în mod esențial o decizie cu privire la rata dobânzii *necesare*, dacă mai faceți această investiție. Ați putea să nu investiți cei 100.000 \$ acum pentru a obține 102.000 \$ anul viitor – la o rată de 2% – ci ați putea la fel de bine să investiți cei 100.000 \$ acum pentru a obține 120.000 \$ peste un an – la o rată de 20%. Diferite companii fixează limita sau bariera la diferite niveluri și, în mod obișnuit o fixează mai sus pentru proiectele cu riscuri mai mari decât pentru cele cu riscuri mai reduse. Rata de care au nevoie înainte de a face o investiție este denumită *rata rentabilității necesare* sau „rata obstacol”.

Întotdeauna există un raționament implicat în stabilirea unei rate obstacol, dar raționamentul nu este în întregime arbitrar. Unul dintre factorii implicați este *costul de oportunitate*. Compania are doar un anumit volum de disponibilități **g** trebuie să judece cum poate să își folosească mai bine fondurile. Acel randament de 2% nu este atractiv, deoarece compania ar putea înregistra performanțe mai bune dacă ar cumpăra bonuri de tezaur, care i-ar putea aduce 4 – 5%, fiind aproape lipsite de risc. Randamentul de 20% poate fi atractiv – este greu să obții 20% pentru cele mai multe investiții – însă, în mod evident, depinde de cât de riscantă este speculația. Un al doilea factor implicat este *costul capitalului* propriei companii. Dacă împrumută bani, trebuie să plătească dobândă. Dacă folosește capitalul acționarilor, acționarii se așteaptă la un profit. Investiția propusă trebuie să adauge suficientă valoare companiei, astfel încât datoriile să poată fi plătite, iar acționarii să fie mulțumiți. O investiție care are un randament mai mic decât costul capitalului companiei nu va îndeplini aceste două obiective – deci rata rentabilității necesare trebuie să fie mereu mai mare decât costul capitalului.

Costul de oportunitate în limbajul de zi cu zi, acest termen indică renunțările care trebuie făcute pentru a

urma un anumit curs al acțiunii. Dacă vă cheltuiți toți banii într-o vacanță excentrică, costul de oportunitate este acela că nu mai puteți să vă cumpărați o mașină. În afaceri, costul de oportunitate înseamnă adesea beneficiul potențial la care s-a renunțat, întrucât nu s-a urmat un plan de acțiune optim din punct de vedere financiar.

Acestea fiind spuse, deciziile legate de rata obstacol sunt foarte rar o chestiune de respectare a unei formule. DO sau trezorierul companiei vor evalua cât de riscantă este o investiție, cum poate fi finanțată și care este situația de ansamblu a companiei. Aceștia știu că acționarii se așteaptă ca firma să facă investiții pentru viitor. Ei știu totodată că acționarii se așteaptă ca aceste investiții să genereze un profit cel puțin comparabil cu ceea ce ei ar putea obține în altă parte la un nivel similar de risc. Ei știu – sau cel puțin sperați că știu – cât de delicată este poziția disponibilităților, cât de mare este riscul pe care directorul executiv și consiliul director îl agreează și ce se întâmplă în continuare pe piața unde operează compania. Pe urmă aceștia fac raționamente – ipoteze – în legătură cu ratele obstacol care ar trebui folosite. Companiile care au un ritm alert de dezvoltare folosesc în mod normal o rată obstacol ridicată, deoarece trebuie să își investească banii acolo unde cred că vor obține nivelul de dezvoltare de care au nevoie. Companiile cu o creștere mai lentă, mai stabilă, folosesc în mod normal o astfel de rată mai scăzută. Dacă nu știți deja, cineva din companie vă poate spune ce rată a rentabilității necesare folosește aceasta pentru proiectele în care este posibil să fiți implicați.

Cheva lucruri de menționat despre calculele care au în vedere aceste concepte. În următorul capitol vă vom arăta câteva formule. Dar **r**. u este nevoie să faceți aceste calcule manual; puteți folosi un calculator financiar, găsiți o carte cu tabele, sau intrați pur și simplu Online. De exemplu, tastați în Google, calculator valoare viitoare” * și veți avea la dispoziție mai multe site-uri unde puteți stabili valori viitoare simple.

— Future value calculator (lb. engl.) (n. red.).

Costul capitalului

Analiztii financiari află costul capitalului unei companii: (1) determinând costul datoriei sale (rata dobânzii), (2) estimând randamentul așteptat de acționari și (3) făcând o medie ponderată a celor două. Să presupunem că o companie poate împrumuta cu 4% (după ce a luat în considerare faptul că poate deduce plata dobânzilor din impozite), iar acționarii săi se așteaptă la un randament de 16%. Să presupunem că este finanțată în proporție de 25% din datorii și 75% din capitalul propriu. Costul capitalului se calculează pur și simplu ca $(25\%) (4\%) + (75\%) (16\%) = 13\%$. Dacă nu se preconizează ca o investiție să aibă un randament mai mare de 13%, ea nu are șanse să fie finanțată...

Fără îndoială, calculele din lumea reali nu sunt întotdeauna atât de simple. Poate vă gândiți că investiția pe care o aveți în vedere va genera disponibilități de 100.000 \$ în primul an și cu 3% mai mult în fiecare din următorii ani. Acum, trebuie să aflați creșterea, să faceți ipoteze dacă rata corespunzătoare de actualizare ar trebui să se modifice de la un an la altul și agmai departe. Managerii care nu lucrează în domeniul financiar nu ar trebui să se preocupe de realizarea efectivă a acestor calcule; oamenii de la financiar le vor face pentru ei. Aceștia au de obicei un program de lucru tabelar cu formule incluse, în care doar trebuie să adauge cifrele. Dar trebuie să cunoașteți conceptele și ipotezele pe care le folosesc în acest proces. Dacă introduceți doar cifrele, fără să înțelegeți logica, nu veți înțelege de ce rezultatele sunt așa cum sunt și nu veți ști cum să obțineți altele, pornind de la ipoteze diferite.

Acum să punem la lucru aceste concepte.

Determinarea ROI

Amănunte esențiale

P

VZheluiei pentru investiții. Investiții de capital.
Cheltuiei de capital. Buget de investiții. Și, desigur,

rentabilitatea investiției sau ROI. Multe companii folosesc acești termeni de multe ori în sens larg sau chiar alternativ, însă de obicei se referă la același lucru, respectiv la procesul prin care decid ce investiții de capital sunt necesare pentru a îmbunătăți valoarea companiei.

ANALIZA CHELTUIELILOR PENTRU INVESTIȚII

Cheltuielile pentru investiții sunt proiecte ample care necesită plasamente semnificative de disponibilități. Fiecare organizație definește noțiunea de *semnificativ* în mod diferit; unele trag linie după 1.000 \$, altele după 5.000 \$ sau mai mult. De regulă, proiectele de investiții trebuie să contribuie la generarea de venituri sau la reducerea de costuri pentru o perioadă mai mare de un an. Categoria este amplă. Ea include achiziționarea de echipamente, extinderea afacerii, achiziții și dezvoltarea unor noi produse. O campanie nouă de marketing poate fi considerată o cheltuială pentru investiții. La fel poate fi considerați renovarea unei clădiri, modernizarea unui sistem de calculatoare și cumpărarea unei noi mașini pentru companie.

Cheltuielile de acest gen sunt tratate diferit de simplele achiziții de stocuri, provizii, utilități și așa mai departe din cel puțin trei motive. Unul este faptul că ele au nevoie ca firma să plaseze un volum mare

(și uneori nedeterminat) de disponibilități. Un al doilea este acela că în mod normal se așteaptă ca ele să furnizeze venituri pentru mai mulți ani, deci intră în joc valoarea în timp a banilor. Al treilea motiv este că ele implică întotdeauna și un anumit grad de risc. O companie poate să nu știe dacă acele cheltuieli vor „funcționa” - cu alte cuvinte, dacă vor determina rezultatele preconizate. Chiar dacă totul va merge așa cum fusese planificat, compania nu poate ști exact ce volum de disponibilități va determina investiția. Vom scoate în evidență etapele importante ale analizei cheltuielilor pentru investiții după care vă vom învăța cele trei metode pe care le utilizează, în general, specialiștii în domeniul financiar pentru a calcula dacă o anumită cheltuială merită să fie făcută sau

nu.

Dar vă rugăm: rețineți că pl acesta este tot un exercițiu specific artei finanțelor. Este, de fapt, uimitor: profesioniștii în domeniul financiar pot și chiar analizează proiecte propuse și fac recomandări folosind o mulțime de ipoteze și estimări, iar rezultatele se dovedesc bune. Chiar le place provocarea de a folosi aceste date necunoscute și a le cuantifica într-un mod care contribuie la succesul companiei lor. Cu puțină inteligență financiară, puteți să vă folosiți cunoștințele de specialitate în acest proces. Cunoaștem o companie al cărei CEO își face o datorie din implicarea inginerilor și tehnicienilor în procesul de planificare a investițiilor, tocmai datorită faptului că aceștia cunosc multe despre ce poate produce, de fapt, o investiție, să zicem într-o uzină de producere a oțelului. Acestuia îi place să afirme că preferă să-i învețe pe oameni un pic de finanțe, decât să învețe el metalurgie.

Deci, iată cum vom continua:

Pasul 1 în analiza cheltuielilor pentru investiții este *determinarea-plasamentului inițial de disponibilități*. Chiar pl acest pas implică estimări și ipoteze: trebuie să faceți raționamente cu privire la costul probabil al unui echipament sau proiect înainte ca acesta să înceapă să genereze venituri. Costurile pot include echipamentul achiziționat, instalarea acestuia, acordarea răgazului necesar ca oamenii să învețe să îl folosească și așa mai departe. În mod normal, majoritatea costurilor sunt suportate în cursul primului an, dar unele se vor extinde în cursul celui de-al doilea sau chiar celui de-al treilea an. Toate aceste calcule trebuie făcute în funcție de volumul de disponibilități ieșite pl nu de scăderea profitului.

Pasul 2 se referă la previzionarea *viitorului flux de disponibilități* din investiție. (Din nou, veți dori să știți intririle de disponibilități, nu profitul.) Este un pas delicat – în mod categoric un exemplu al artei finanțelor – atât din pricina faptului că viitorul este dificil de previzionat, cât pl pentru că sunt mulți factori care trebuie luați în considerare. (Vedeți explicațiile la sfârșitul acestei părți.)

Managerii trebuie să rămână conservatori, chiar precauți, când previzionează fluxurile viitoare de disponibilități în cadrul unei investiții. Dacă o investiție are un randament mai mare decât fusese planificat, toată lumea va fi mulțumită. Dacă randamentul său este semnificativ mai mic, nimeni nu va fi fericit și compania își va fi pierdut banii.

Pasul 3, în fine, se referă la *evaluarea fluxurilor* viitoare de *disponibilități* - determinarea rentabilității investiției. Sunt oare acestea suficient de însemnate încât să merite ca investiția să fie realizată? Pe ce bază putem face această determinare? Profesioniștii în domeniul financiar folosesc în mod normal trei metode diferite - singure sau în combinație - pentru a decide dacă o anumită cheltuială merită făcută: metoda rambursării, metoda valorii nete actualizate (NPV²¹) și metoda ratei interne de rentabilitate (IRR²²). Fiecare furnizează informații diferite și fiecare are propriile puncte forte și puncte vulnerabile.

Veți observa imediat că într-o bună bugetare a cheltuielilor pentru investiții cel mai mare volum de muncă și inteligență este absorbit de estimarea costurilor și randamentelor. Trebuie adunate și analizate o mulțime de date - o muncă grea în sine. Ulterior, datele trebuie transformate în proiecții privind viitorul. Managerii competenți din punct de vedere financiar înțeleg că acestea sunt procese dificile și vor pune întrebări, punând la îndoială ipotezele.

SĂ ÎNVĂȚĂM CELE TREI METODE

Ca să vă putem ajuta să vedeți acești trei pași în acțiune și să înțelegeți cum funcționează, vom lua un exemplu simplu. Compania se gândește să cumpere un echipament în valoare de 3.000 \$ - să zicem un calculator special. Se presupune că durata lui de viață va fi de 3 ani. La sfârșitul fiecăruia din cei 3 ani, fluxul de disponibilități

21 NPV — Net Present Value (lb.engl.) (n. red.).

22 IRR — Internal Rate of Return (lb. engl.) (n. red.).

care se obține de pe urma acestui echipament este estimat la 1.300 \$. Rata rentabilității obligatorie pentru companie – rata obstacol – este de 8%. Mai cumpărați sau nu acest calculator?

Metoda rambursării

Metoda rambursării este probabil cel mai simplu mod de a evalua fluxul viitor de disponibilități ce rezultă dintr-o cheltuială de investiții. Aceasta măsoară timpul necesar fluxului de disponibilități din proiect pentru a rambursa investiția inițială – cu alte cuvinte, arată cât durează până când se rambursează banii investiți. Evident, perioada de recuperare trebuie să fie mai scurtă decât durata de viață a proiectului; altfel, nu există niciun motiv pentru a face această investiție, în exemplul nostru, pentru a obține perioada de recuperare, luăm investiția inițială, de 3.000 \$ și o împărțim la fluxul anual de disponibilități, astfel:

$$\frac{3\,000\ \$}{1\,300\ \$/\text{an}} = 2,31 \text{ ani}$$

Deoarece știm că durata de viață a echipamentului va fi de 3 ani, perioada de recuperare corespunde primului test: este mai scurtă decât durata de viață a proiectului. Ceea ce nu am calculat până acum este volumul de disponibilități pe care îl va genera proiectul de-a lungul întregii sale durate de viață.

Aici se pot observa atât punctele forte, cât și cele vulnerabile ale metodei rambursării. În partea punctelor forte, este simplu de calculat și explicat. Ea furnizează o verificare rapidă și ușoară a realității. Dacă un proiect pe care îl aveți în vedere are o perioadă de recuperare mai lungă decât durata de viață a proiectului, probabil trebuie să vă opriți aici. Dacă perioada de recuperare este mai scurtă, este bine probabil să faceți mai multe investigații. Aceasta este metoda deseori folosită în întâlniri pentru a determina rapid dacă un proiect merită să fie analizat.

În privința punctelor vulnerabile, metoda rambursării nu spune prea multe. La urma urmelor, o companie nu numai că dorește să atingă pragul de rentabilitate al unei investiții; ea dorește să genereze și un profit. Această

metodă nu ia în considerare fluxul de disponibilități dincolo de pragul de rentabilitate și nu oferă un profit global. Mai mult, metoda nu ia în considerare nici valoarea în timp a banilor. Ea compară cheltuielile de azi cu fluxurile de disponibilități prevăzute pentru mâine, dar este ca și cum ar compara de fapt, mere cu portocale, deoarece banii de azi au o valoare diferită față de banii de pe parcurs.

Din aceste motive, metoda rambursării ar trebui folosită numai pentru a *compara* proiecte (ca să puteți ști care dintre acestea va rambursa mai repede investiția inițială) sau pentru a *respinge* proiecte (acelea care nu vor acoperi niciodată investiția inițială). Dar rețineți, ambele cifre folosite în calcul sunt estimări. Aici arta constă în asocierea cifrelor - cât de aproape puteți fi de cuantificarea unei necunoscute?

Deci metoda rambursării este mai mult o metodă empirică și nu o analiză financiară serioasă. Dacă recuperarea pare promițătoare, să trecem mai departe la următoarea metodă, să vedem dacă investiția merită să fie făcută.

Metoda valorii nete actualizate

Metoda valorii nete actualizate este mai complexă decât cea a rambursării, dar este și mai elocventă: într-adevăr, este prima alegere pe care o fac profesioniștii „în domeniul financiar pentru analiza cheltuielilor de investiții. Motivele? În primul rând, această metodă ia în considerare valoarea în timp a banilor, diminucând fluxurile viitoare de disponibilități pentru a obține valoarea lor actualizată. În al doilea rând, ia în considerare costul investiției pentru o afacere sau alte rate obstacol, în al treilea rând, ea oferă un răspuns la valoarea de astăzi, permițându-vă să comparați cheltuielile inițiale cu valoarea actualizată a randamentului investiției.

Cum se calculează valoarea actualizată? După cum am menționat, calculele efective sunt de obicei parte a unui program de lucru tabelar sau a unui formular

elaborat de departamentul financiar al companiei voastre. Puteți totodată să folosiți un calculator financiar, unelte on-line sau tabele din cărțile de specialitate. Dar vă arătăm, la rândul nostru formula - este denumită ecuația de actualizare (reducere) - așa inedit vă puteți uita „dincolo” de rezultat pentru a ști exact ce semnifică.

Ecuația de actualizare arată după cum urmează:

$$PV = \frac{FV_1}{(1+i)} + \frac{FV_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{FV_n}{(1+i)^n}$$

Unde:

PV = valoarea actualizată

FV = fluxul de disponibilități planificat pentru fiecare perioadă de timp i = rata de actualizare sau rata obstacol

n = numărul perioadelor de timp pe care le analizați

Valoarea *netă* actualizată este egală cu valoarea actualizată minus cheltuiala inițială de disponibilități.

Pentru exemplul pe care l-am menționat, calculele arată după cum urmează:

$$PV = \frac{1\,300 \$}{1,08} + \frac{1\,300 \$}{(1,08)^2} + \frac{1\,300 \$}{(1,08)^3} = 3\,350 \$$$

Și

$$NPV = 3.350 \$ - 3.000 \$ = 350 \$$$

În cuvinte, fluxul total preconizat de disponibilități valorează numai 3.350 \$ în dolarii de azi când actualizarea este de 8%. Dacă scădem cheltuiala inițială de disponibilități în sumă de 3.000 \$ rezultă o valoare netă actualizată de 350 \$.

Cum trebuie interpretat acest lucru? Dacă valoarea netă actualizată a proiectului este mai mare decât zero, ar trebui acceptată, deoarece randamentul este mai mare decât rata obstacol a companiei. Aici, randamentul de 350 \$ arată că proiectul are un profit mai mare de 8%.

Unele companii s-ar putea aștepta să folosiți un calcul al NPV utilizând mai mult decât o singură rată de actualizare. Dacă așa procedați, veți remarca următoarea relație:

Dacă rata dobânzii crește, NPV descrește.

Dacă rata dobânzii descrește, NPV crește.

Această relație se menține, deoarece rate ale dobânzii mai mari înseamnă costuri de oportunitate mai mari pentru fonduri. Dacă un trezorier fixează pragul minim de rentabilitate la 20%, aceasta înseamnă că el este încrezător că poate obține aproape tot atât de mult în altă parte pentru niveluri similare de risc. Noua investiție va trebui să fie foarte bună pentru a reuși să obțină unele fonduri. Prin contrast, dacă poate obține doar 4% în altă parte, multe investiții noi pot începe să arate mai bine. Așa cum Federal Reserve stimulează economia națională prin reducerea ratei dobânzii, o companie poate să stimuleze investițiile interne reducându-și rata obstacol. (Desigur, nu ar fi înțelept să urmeze o asemenea politică.)

Un inconvenient al metodei valorii nete actualizate este acela că este greu de explicat și de prezentat altora. Metoda rambursării este ușor de înțeles, dar valoarea netă actualizată este o cifră care se bazează pe *valoarea actualizată afluxurilor viitoare de disponibilități* - o frază greu de pronunțat pentru nespecialiști. Cu toate acestea, un manager care dorește să realizeze o prezentare NPV, ar trebui să insiste. Presupunând că rata obstacol este egală cu sau chiar mai mare decât costul capitalului companiei, *orice* investiție care trece testul valorii nete actualizate va fi în beneficiul acționarilor și orice investiție care nu trece acest test, va prejudicia (în cazul în care este promovată) compania și acționarii săi.

Un alt inconvenient potențial - din nou, arta finanțelor - este faptul că toate calculele NPV se bazează pe foarte multe estimări și ipoteze. Proiecțiile fluxului de disponibilități pot fi doar estimate. Costul inițial al unui proiect poate fi greu de definit. Iar diferite rate de actualizare pot conduce, desigur, la rezultate radical diferite ale NPV. Cu toate acestea, cu cât înțelegeți mai bine această metodă, cu atât puteți contesta ipotezele altora - și cu atât mai ușor vă va fi să vă pregătiți propriile propuneri, utilizând ipoteze pe care le puteți susține. Inteligența voastră financiară va fi clară pentru ceilalți -

șeful vostru, directorul executiv sau orice altcineva din firme în momentul când veți prezenta și explica NPV într-o întâlnire pe tema cheltuielilor pentru investiții. Înțelegerea analizei vă va permite să explicați cu încredere de ce sau de ce nu ar trebui făcută investiția.

Metoda ratei interne de rentabilitate

Calcularea ratei interne de rentabilitate este similară cu calcularea valorii nete actualizate, dar variabila este diferită, în loc să presupună o anumită rată de actualizare, după care să analizeze valoarea actualizată a investiției, rata internă de rentabilitate (IRR) calculează randamentul efectiv oferit de fluxurile proiectate de disponibilități. Această rată de rentabilitate poate fi comparată cu rata rentabilității necesare a companiei pentru a vedea dacă investiția trece testul.

În exemplul nostru, compania își propune să investească 3.000 \$ și va primi un flux de disponibilități de 1.300 \$ la sfârșitul fiecărui an din următorii trei. Nu puteți folosi pur și simplu fluxul de disponibilități brut total de 3.900 \$ pentru a obține rata de rentabilitate, deoarece aceasta este distribuită pe parcursul tuturor celor 3 ani. Deci sunt necesare câteva calcule.

În primul rând, iată un alt mod de a examina IRR: rata rentabilității necesare este cea care face ca valoarea netă actualizată să fie egală cu 0. Vă amintiți afirmația conform căreia dacă ratele de actualizare cresc, NPV descrește? Dacă ați calculat NPV folosind rate ale unei **b h** zi din ce în ce mai mari, veți constata că NPV devine din ce în ce mai mică, până când, în final se va transforma într-o valoare negativă, ceea ce înseamnă că proiectul nu va mai depăși rata rentabilității necesare, în exemplul nostru de mai sus, dacă ați încercat o rată a rentabilității necesare de 10%, ați fi obținut pentru NPV valoarea de aproape 212 \$. Dacă ați fi încercat cu 20%, NPV ar fi negativă, respectiv - 218\$. Deci punctul de inflexiune, respectiv acolo unde NPV este egal cu 0, se situează undeva între 10 - 20%. În teorie, puteți să îl micșorați până la **h d** îl aflați, în practică, puteți folosi pur și simplu un

calculator sau un instrument Web și veți afla că punctul în care NPV este egal cu 0, este de 14, 36%. Aceasta este rata internă de rentabilitate a investiției.

IRR este o metodă ușor de prezentat și explicat, deoarece permite o comparație rapidă a câștigurilor proiectului conform ratei rentabilității necesare. Partea proastă este că aceasta nu poate determina contribuția proiectului la valoarea globală a companiei, așa cum face NPV. De asemenea, nu cuantifică efectele unei variabile importante și anume **z** de mult se așteaptă compania să se bucure de rata dată a rentabilității. Dacă folosiți exclusiv metoda IRR În cazul proiectelor concurente cu durate diferite, puteți ajunge să favorizați un proiect cu un ritm mai rapid de recuperare și câștiguri procentuale ridicate când, de fapt, ar trebui să investiți în proiecte cu o durată mai mare de recuperare și câștiguri procentuale mai scăzute. De asemenea, IRR nu abordează problema *dimensiunii*. De exemplu, un IRR de 20% nu spune nimic despre dimensiunea în dolari a randamentului. Ar putea fi 20%/dolar sau 20% /mil, dolari. Dimpotrivă NPV descrie mărimea sumei de dolari. Pe scurt, când miza este ridicată, este logic să se folosească atât IRR, cât și NPV.

COMPARAREA CELOR TREI METODE

Am dorit să facem aici aluzie la două lecții. Prima este aceea că cele trei metode pe care le-am analizat pot conduce la decizii diferite, în funcție de metoda pe care vă bazați. Cea de-a doua este că metoda valorii nete actualizate este cea mai bună alegere atunci când metodele se contrazic. Să luăm un alt exemplu și să vedem cum ies diferențele în evidență.

Să presupunem din nou că aceeași companie trebuie să investească suma de 3.000 \$. (Lucând cu valori mici, calculele sunt mai ușor de urmărit). Totodată, compania are trei investiții posibile în diferite sisteme de calculatoare, după cum urmează: ²³

²³ Investiția A: generează un flux de disponibilități de 1 000 \$ pe an timp de 3 ani;

Investiția C: generează un flux de disponibilități de 4.600 \$ la sfârșitul celui de-al treilea an.

Rata rentabilității necesară - rata obstacol - în compania voastră este de 9% și toate cele trei investiții au un nivel similar de risc. Dacă ați putea selecta numai una dintre cele trei investiții, care ar fi aceea?

Metoda rambursării exprimă cât timp este necesar până când investiția inițială se amortizează. Presupunând ca recuperarea are loc la sfârșitul fiecărui an, iată cum se prezintă lucrurile:

Investiția A: în 3 ani

Investiția B: într-un an

Investiția C: în 3 ani

Conform exclusiv acestei metode, investiția B este fără îndoială singura câștigătoare. Dar dacă facem calculele pentru valoarea net3 actualizată, iată ce obținem:

Investiția A: - 469 \$ (negativ)

Investiția B: 303 \$

Investiția C: 552 \$

Acum investiția A a fost eliminată, iar investiția C pare să fie cea mai bună alegere. Ce spune metoda ratei interne de rentabilitate?

Investiția A: 0%

Investiția B: 20%

Investiția C: 15, 3%

Interesant. Dacă am folosi exclusiv metoda IRR, am alege investiția B. Dar calculul NPV înclină către investiția C - și aceasta ar fi decizia corectă. După cum arată NPV, investiția C valorează mai mult azi decât investiția B.

Explicația? În timp ce B are un randament mai bun decât C, ea va genera venituri doar pentru un an. În cazul investiției C, randamentul este mai mic, darii obținem ve o perioadă de trei ani. Și un randament de 15, 3% pe o perioadă de 3 ani înseamnă mai mult decât un randament de 20% pe un singur an. Desigur, dacă presupunem că

r>. un flux de disponibilități de 3 600 \$

putem continua să investim la 20%, atunci investiția B ar fi mai bună – dar NPV nu poate lua în considerare investiții ipotetice viitoare. Ceea ce presupune aceasta este că firma continuă să obțină 9% pentru disponibilitățile sale. Dar chiar și așa: daci luăm cei 3.600 \$ obținuți la sfârșitul primului an pe seama investiției B și îi reinvestim cu 9%, la sfârșitul celui de-al treilea an oricum vom obține mai puțin decât ne oferă investiția C.

Deci întotdeauna merită să folosim calculele conform metodei NPV pentru a lua decizii privind investițiile, chiar dacă uneori, pentru discuții și prezentări, decidem să folosim una din celelalte metode. Și iarăși: cel mai important pas pe care îl poate face un manager când analizează cheltuielile de investiții este să revizuiască estimările fluxurilor de disponibilități. Aici intră în joc cu adevărat arta finanțelor și tot aici majoritatea companiilor fac cele mai mari erori. De cele mai multe ori acum își găsește rostul o *analiză a sensibilității* – respectiv, verificarea calculelor folosind fluxurile viitoare de disponibilități care sunt 80%-90% din proiecțiile originale pentru a se observa dacă investiția încă mai merită sau nu să fie făcută. Dacă merită, puteți fi încrezător că aceste calcule vă conduc la decizia corectă.

Ne dăm seama că acest capitol a inclus o mulțime de calcule. Dar uneori veți fi surprinși cât de intuitiv poate fi întregul procedeu. Nu cu mult timp în urmă Joe conducea o ședință de analiză financiară la Setpoint. Unul dintre directorii generali ai companiei sugera ca Setpoint să investească 80.030 \$ într-un nou centru de echipamente, pentru a produce unele componente pe plan intern și să nu se mai bazeze pe furnizori. Joe nu se dădea în vânt după propunerea respectivă din mai multe motive, dar înainte să ia cuvântul, un tehnician de la departamentul de asamblare îi puse managerului următoarele întrebări: ²⁴

24 Ați calculat care ar fi randamentul lunar al fluxului de disponibilități pe care l-am obține pe seama acestui nou echipament?

80 000 dolari este o sumă, nu glumă!

V-ați gândit cam cât ar costa mâna de lucru care ar urma să opereze aceste echipamente? Noi suntem cam ocupați în departament; probabil că va trebui să angajați pe cineva care să opereze acest echipament.

Există cumva posibilități mai bune de a folosi disponibilitățile respective pentru a dezvolta afacerea?

După acest tir de întrebări, directorul a renunțat la propunerea sa. Probabil că tehnicianul nu era un expert în calcularea valorii nete actualizate, dar în mod sigur înțelesese conceptele.

B & BIEAA „V l-A

Explicații

UN GHID DE ANALIZĂ PAS CU PAS A CHELTUIELILOR DE INVESTIȚII

Ați vorbit cu șeful vostru despre cumpărarea unui nou echipament pentru fabrică sau poate despre inițierea unei noi campanii de marketing. Acesta încheie ședința brusc. „Sună bine”, spune el. „Fă-mi o propunere cu ROI și s-o am pe birou luni dimineată”.

Nu intrați în panică: iată în cele ce urmează un ghid de pregătire a propunerii voastre, pas cu pas.

1. Rețineți că ROI înseamnă rentabilitatea investiției – o altă modalitate de a spune: „Pregătește-mi o analiză a acestei cheltuieli pentru investiții”. Șeful vrea să știe dacă investiția merită să fie făcută **g** vrea să vadă calculele care stau la baza ei.

2. Strângeți toate datele pe care le puteți obține cu privire la costul investiției. În cazul unui nou utilaj, costurile totale vor include prețul de cumpărare, costurile de transport, instalarea, perioadele de întrerupere a procesului de producție, depanarea acestuia și altele. Acolo unde trebuie să faceți estimări, notați acest lucru. Tratați totalul drept cheltuiala inițială de disponibilități. Va trebui de asemenea să determinați durata de viață a

••V-ați gândit ca suntem într-o lună de primăvară **g** că în mod obișnuit acum afacere merge destul de slab, iar în perioada verii este lipsă de disponibilități ?

utilajului, ceea ce nu este o treabă ușoară (dar este partea frumoasă a lucrurilor, care ne place atât de mult!). Ați putea vorbi cu producătorul **g** cu alții care au cumpărat deja acelagi utilaj, pentru a vă ajuta să găsiți răspunsul la această întrebare.

3. Determinați avantajele noii investiții, din punctul de vedere al economiei pe care o produce companiei sau al veniturilor suplimentare pe care le generează. Calculul pentru un nou utilaj ar trebui să includă orice economii de costuri ca urmare a vitezei sporite de producție, mai puține reparații, o reducerea numărului de angajați de care este nevoie pentru a opera acel echipament sau creșteri ale vânzărilor întrucât clienții sunt mai mulțumiți și aga mai departe. Partea mai complicată aici este că trebuie să aflați cum se transpun toți acești factori într-un flux estimat de disponibilități. Nu vă temeți să rugați pe cineva avizat de la departamentul financiar – sunt pregătiți pentru acest gen de probleme și ar trebui să fie dispugi să vă ajute.

4. Aflați care este rata obstacol a companiei pentru acest gen de investiții. Calculați valoarea netă actualizată a proiectului folosindu-vă de această rată.

5. Calculați perioada de recuperare și rata internă de rentabilitate. Este posibil ca geful să vă întrebe ce reprezintă, aga că va trebui să aveți răspunsurile pregătite.

6. Redactați propunerea. Aceasta trebuie să fie concisă. Descrieți proiectul, scoateți în evidență care sunt costurile și avantajele (atât financiare, cât și de altă natură) și descrieți riscurile. Elaborați pe tema modului cum se potrivește această investiție cu strategia companiei sau cu situația concurențială. Pe urmă prezentați-vă recomandările. Includeți NPV, perioada de recuperare și calculele pentru IRR în cazul când vor exista întrebări cu privire la modul cum ați ajuns la acele rezultate.

Managerii sunt foarte entuziaști cu privire la elaborarea propunerilor pentru cheltuieli de investiții. Așa

este probabil natura umană: tuturor ne plac lucrurile noi și de obicei este destul de ușor să transformăm cifrele astfel încât investiția să arate bine. Sfatul nostru înclină însă către o atitudine conservatoare și prevăzătoare. Explicați acolo unde considerați că estimările sunt bune **g** unde credeți că acestea sunt nesigure. Faceți o analiză de senzitivitate **g** demonstrați (dacă puteți) ca estimările sunt logice chiar dacă fluxurile de disponibilități nu se materializează la nivelul pe care îl sperați. Este posibil ca o propunere conservatoare să fie finanțată - fiind una care pe termen lung are cele mai multe șanse să adauge valoare companiei.

JÂBIEAAM-A

Inteligența financiară aplicata: gestionarea capitalului de lucru

Farmecul administrării bilanțului contabil

A

Mm menționat fraza *administrarea bilanțului contabil* de mai multe ori în această carte. Acum ne propunem să studiem în detaliu cum se face acest lucru. Motivul? Administrarea abilă a bilanțului contabil este asemenea unei magii financiare. Ea permite unei companii să își îmbunătățească performanța financiară chiar și în lipsa unor creșteri spectaculoase a vânzărilor sau a reducerii costurilor. Administrarea mai bună a bilanțului permite unei afaceri să fie mai eficientă în transformarea intrărilor în ieșiri și în final în disponibilități. Ea griibegte *ciclul de conversie a disponibilităților* un concept despre care vom vorbi mai târziu în această parte. Companiile care pot genera un volum mai mare de disponibilități într-un timp mai scurt au o libertate mai mare de acțiune; ele nu sunt atât de dependente de investitori externi sau de creditori.

Pentru a fi sigur, departamentul financiar din cadrul companiei este, în final, responsabil de administrarea cea mai mare parte a bilanțului contabil. Ei sunt cei care trebuie să determine cu cât ar trebui să se împrumute

compania și în ce condiții, trebuie să aducă investițiile de capital la un numitor comun când este necesar și, în general, sunt cei care trebuie să supravegheze atent toate activele și pasivele companiei. Dar managerii care nu sunt specialigti în domeniul financiar au un impact uriaș asupra unor categorii importante din bilanțul contabil, categorii care, luate în ansamblu sunt cunoscute și sub denumirea de *capital de lucru*. Capitalul de lucru reprezintă! principala zonă de dezvoltate pl aplicare a inteligenței financiare. De îndată ce ați înțeles conceptele, veți deveni un partener valoros al segmentului financiar și al conducerii companiei. Învățați să administrați mai bine capitalul de lucru pl puteți avea un efect puternic atât asupra profitabilității, cât pl asupra situației disponibilităților acesteia.

ELEMENTELE CAPITALULUI DE LUCRU

Capitalul de lucru reprezintă o categorie de resurse care include disponibilitățile, stocurile și creanțele minus tot ceea ce deține o companie pe termen scurt. El provine direct din bilanțul contabil pl este adesea calculat după următoarea formulă:

capital de lucru = active curente - pasive curente

Desigur, această ecuație poate fi defalcații în continuare. Apa cum am văzut, activele curente includ categorii cum sunt disponibilitățile, creanțele și stocurile. Pasivele curente includ contul de datorii și alte obligații pe termen scurt. Dar acestea nu sunt categorii izolate ale bilanțului contabil; ele reprezintă stadii diferite ale ciclului de producție și diferite forme ale capitalului de lucru.

Pentru a înțelege acest lucru, imaginați-vă o companie mica de producyie. Fiecare ciclu de producyie începe cu disponibilități, care constituie prima componentă a capitalului de lucru. Compania folosește disponibilitățile pentru a cumpăra unele materii prime. Acestea creează stocurile de materii prime, a doua componentă a capitalului de lucru. Pe urmă, materiile prime sunt folosite în producție, creând stocurile produselor în curs de

execuție pl pe urmă stocurile produselor finite, de asemenea, parte a componentei „stocuri” a capitalului de lucru. În sfârșit, compania vinde bunurile clienților săi, generând astfel creanțe, care reprezintă a treia pl ultima componentă a capitalului de lucru (figura 26 - 1). Când vorbim despre o activitate în domeniul serviciilor, ciclul este similar, dar mai simplu. De exemplu, propria noastră companie - Business Literacy Institute - este parțial o activitate de instruire. Ciclul său operațional include timpul necesar care trebuie parcurs începând de la elaborarea inițială a materialelor de instruire până la finalizarea cursurilor de pregătire și, în final, la

Încasarea facturii. Cu cât suntem mai eficienți în finalizarea proiectului pl urmărirea încasărilor, cu atât este mai sănătoasă profitabilitatea noastră pl la fel va fi și fluxul de disponibilități. De fapt, cea mai bună modalitate de a câștiga bani dintr-o activitate de servicii este ca acestea să fie prestate rapid g în condiții optime și pe urmă banii să fie încasați cât mai curând posibil. De-a lungul acestui ciclu, *forma* capitalului de lucru se modifică. *Cantitatea* nu se modifică însă decât în condițiile în care intră mai multe disponibilități în sistem - de exemplu, din Împrumuturi sau din investiții de capital.

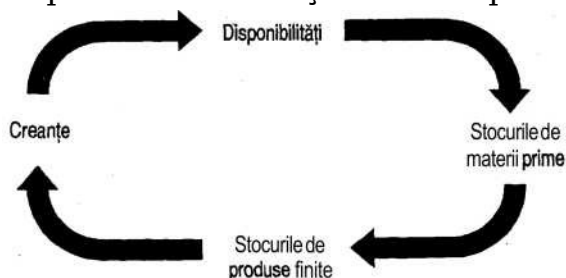
Desigur, dacă o companie cumpără pe credit, atunci o parte din disponibilități rămâne intactă - dar un rând care corespunde pontului de datorii” este creat în partea de pasive a bilanțului contabil, în acest caz, pentru a obține o imagine exactă a capitalului de lucru al companiei, acesta trebuie dedus din celelalte trei componente...

În general, cât de mult capital de lucru este necesar unei companii? Această întrebare nu permite un răspuns ușor. Fiecare companie are nevoie de suficiente disponibilități pl stocuri pentru a-și desfășura activitatea. Cu cât este mai mare și cu cât se dezvoltă mai repede, cu atât este posibil să aibă nevoie de mai mult capital de lucru. Dar adevărata provocare este folosirea eficienței a capitalului de lucru. Cele uiei conturi ale capitalului de lucru care pot fi influențate de managerii care nu au

pregătire financiară sunt contul de creanțe, stocurile și (într-o mai mică măsură) contul de datorii. Ne vom ocupa de fiecare în parte.

FIGURA 26 - 1

Capitalul de lucru și ciclul de producție



Înainte de aceasta, totuși, merită să ne întrebăm încă o dată cât de multă „artă” este implicată în toate aceste calcule. În cazul de față, cel mai bun răspuns ar fi „puțină”. Disponibilitățile reprezintă o cifră solidă, care nu poate fi ușor manipulată. Creanțele și datoriile sunt și ele relativ solide. Stocurile nu mai reprezintă o cifră la fel de solidă. Diferitele tehnici contabile și ipotezele permit unei companii să evalueze stocurile în diferite moduri. Agadar, calcularea capitalului de lucru va depinde într-o oarecare măsură de regulile pe care le respectă compania. Cu toate acestea, puteți presupune, în general, că cifrele capitalului de lucru nu sunt supuse prea mult raționamentului și libertății de acțiune, asemenea altor cifre financiare despre care am vorbit până acum.

Pârghiile bilanțului contabil

Majoritatea companiilor își folosesc disponibilitățile pentru a finanța cumpărarea de produse sau servicii de către clienții lor. Acesta este rândul „contului de creanțe” din bilanțul contabil – suma de bani pe care clienții o datorează la un moment dat, în funcție de valoarea bunurilor achiziționate înaintea acestei date.

Rata principală care măsoară creanțele, așa cum am văzut în partea a V-a este DSO sau viteza de rotație a debitelor-clienți – reprezintă **h d** media numărului de zile necesare pentru încasarea creanțelor. *Cu cât este mai*

mare perioada DSO, cu atât este necesar un volum mai mare de capital de lucru pentru funcționarea acestei afaceri. Clienții dețin mai mult din disponibilitățile sale sub formă de produse sau servicii care încă nu au fost achitate, motiv pentru care aceste sume nu sunt disponibile pentru achiziționarea stocurilor, furnizarea mai multor servicii și așa mai departe. Dimpotrivă, cu cât este mai scurtă perioada DSO, cu atât mai puțin capital de lucru este necesar pentru derularea acestei afaceri. Prin urmare, cu cât sunt mai mulți oameni care înțeleg DSO și contribuie la diminuarea sa, cu atât mai multe disponibilități va avea la dispoziție compania.

GESTIONAREA DSO

Primul pas în gestionarea DSO este înțelegerea noțiunii și a direcției în care se îndreaptă. Dacă este mai mare decât ar trebui și în mnr dacă are tendința de a crește (ceea ce se pare că se întâmplă aproape întotdeauna), managerii trebuie să își pună întrebări.

Managerii din domeniul *exploatării și cercetării-dezvoltării*, de exemplu, trebuie să se întrebe dacă nu cumva produsele au vreo problemă care ar putea să îi determine pe clienți să fie mai puțin binevoitori în ceea ce privește plata facturilor. Oare vinde compania ceea ce doresc și așteaptă clienții? Există cumva probleme cu livrările? Problemele privind calitatea, precum și intrrzierea livrărilor pot să provoace deseori întârzierea plăților, tocmai datorită nemulțumirii clienților față de produsele pe care le primesc *q* atunci decid că pot să plătească atunci când doresc. Managerii responsabili cu asigurarea calității, cercetarea pieței, dezvoltarea produselor etc. influențează astfel creanțele, așa cum o fac și managerii din producție și transporturi, într-o companie de servicii, angajații care sunt responsabili cu prestarea serviciilor trebuie să își pună aceleași întrebări. Dacă beneficiarii acelui serviciu nu sunt mulțumiți de calitatea acestuia, și aceștia vor intrrzia plățile.

Managerii care vin *în contact direct cu clienții* – cei de la departamentele de vânzări și de servicii pentru

clienți - trebuie să își pună întrebări similare. Sunt clienții noștri prosperi? Care este durata normală de plată a facturilor în domeniul lor de activitate? Se situează aceștia într-o zonă a lumii unde plățile se fac mai încet sau mai repede? În mod normal agenții de vânzări sunt primii care vin în contact cu clientul, deci este de datoria lor să semnaleze orice suspiciune legată de sănătatea financiară a clientului. Odată realizată vânzarea, reprezentanții serviciului pentru clienți sunt cei care trebuie să preia problema și să vadă ce se întâmplă în continuare. Care este situația actuală la magazinul clientului? Lucrează peste program? Concediază angajați? În tot acest timp, agenții de vânzări trebuie să lucreze cu angajații de la serviciul credite și cu cei de la serviciul pentru clienți astfel încât să fie toată lumea să înțeleagă care sunt condițiile de plată și să observe când clientul întârzie plata. La una dintre companiile cu care am colaborat, angajații de la departamentul livrări știau aproape totul despre situația clienților lor, întrucât erau la sediul acestora în fiecare zi. Ei îi informau pe agenții de vânzări și pe colegii din contabilitate în cazul când considerau că apăreau probleme în relațiile cu clienții.

Managerii de *credit* trebuie să se întrebe dacă termenii oferiți sunt acceptabili pentru companie și dacă ei corespund trecutului clientului în materie de credite. Ei trebuie să judece dacă nu cumva compania lor acordă prea ușor credit sau dacă nu cumva politica lor de creditare este prea strictă. Există întotdeauna un compromis între creșterea vânzărilor, pe de o parte, și acordarea unui credit în situații de risc de credit scăzut, pe de altă parte. Managerii de credit trebuie să stabilească exact condițiile pe care urmează să le ofere. Oare 30 de zile net sunt suficiente - sau ar trebui să acorde 60 de zile net? Ei trebuie să determine strategii, cum ar fi să ofere reduceri pentru plăți în avans. De exemplu, „2/10 net 30” înseamnă că acei clienți care au plătit factura în termen de 10 zile beneficiază de o reducere de 2%, iar dacă așteaptă 30 zile nu beneficiază de nicio reducere. Uneori, o reducere de

1% sau 2% poate sprijini o companie cu probleme să-și încaseze creanțele și astfel să-și reduci nivelul DSO – dar bineînțeles acest lucru se petrece în pofida profitabilității.

Cunoaștem o companie mică ce utilizează o abordare simplă, elaborată pe plan intern, cu privire la problema acordării de credit clienților. Compania a identificat trăsăturile pe care ar dori să le aibă clienții săi și chiar și-a botezat clientul ideal Bob. Calitățile lui Bob ar fi următoarele:

El lucrează pentru o mare companie.

Compania sa este recunoscută pentru plata la timp a facturilor.

El poate întreune q înțelege produsul furnizat (această companie realizează produse care presupun o tehnologie complexă).

El este în căutarea unei relații de lungă durată.

Dacă un client nou îndeplinește criteriile de mai sus, acesta va obține credit din partea micului producător menționat. Altfel, nici nu se pune problema. Ca urmare a acestei politici, compania a fost capabilă să mențină valoarea DSO la un nivel destul de redus și a putut să se dezvolte fără investiții suplimentare de capital.

Toate aceste decizii influențează într-o mare măsură contul de creanțe și prin urmare capitalul de lucru. Și adevărul este că pot avea un impact considerabil. Reducerea nivelului DSO chiar și cu o singură zi, poate determina economii de milioane de dolari n^* - zi companie mare. De exemplu, să ne întoarcem din nou la calculul ratei DSO de la capitolul 23 și vom observa că o zi de vânzări pentru compania luată de noi ca model înseamnă peste 24 milioane \$, Reducerea DSO de la 55 zile la 54 zile, conduce la creșterea disponibilităților cu 24 milioane \$. Acest disponibilități pot fi utilizate pentru alte obiective ale afacerii.

GESTIONAREA STOCURILOR

În ultima vreme, mulți manageri (și consultanți) se concentrează asupra problemei stocurilor. Toți încearcă să

reducă stocurile acolo unde este posibil. Folosesc cuvinte ciudate, cum ar fi *producție de tip lean*, *gestionarea lit timp a stocurilor* și *cantitate economică de comandă pe loturi* (EOQ). Motivul pentru care se acordă atât de multă atenție stocurilor este exact acela despre care vorbim aici. Gestionarea eficientă a stocurilor reduce cerințele pentru capitalul de lucru, eliberând un volum mare de disponibilități.

Desigur, pentru managementul stocurilor provocarea nu constă în reducerea acestora la zero, ceea ar determina nemulțumirea multor clienți. Provocarea este ca acestea să fie reduse la un nivel minim care să asigure totuși suficiente materii prime, și părți componente disponibile când sunt necesare, precum și produse gata de livrare atunci când clientul le solicită. Un producător trebuie să comande în mod constant materii prime, să realizeze produse și să le păstreze pentru a fi livrate clienților. Angrosiștii și comercianții cu amănuntul trebuie să își completeze stocurile în mod regulat și să evite neplăcutul „stoc nul” - atunci când produsul solicitat de client nu este disponibil. Fiecare produs existent în stoc este considerat ca fiind „disponibilități înghețate”, însemnând că aceste disponibilități nu pot fi utilizate în alte scopuri. Ei bine, întrebarea de o mie de puncte (și motivul de reflecție pentru toți acești consultanți) este exact câte stocuri îi sunt necesare unei companii pentru a-și satisface clienții, astfel încât „disponibilitățile înghețate” să se mențină la un nivel minim.

Tehnicile de gestionare a stocurilor nu fac obiectul acestei cărți. Dar am dori să subliniem faptul că multe categorii de manageri influențează modul cum folosește o companie stocurile de care dispune, ceea ce înseamnă că toți acești manageri pot influența reducerea cerințelor privind capitalul de lucru. De exemplu:

Agenților de vânzări le place să spună clienților că pot obține exact ceea ce își doresc („Facă-se voia ta”, cum spunea Burger King.) o vopsea speciali? Nicio problemă. Accesorii și brizbizuri? Se rezolvă. Dar orice variație de

acest gen implică stocuri suplimentare, ceea ce înseamnă și mai multe disponibilități înghețate. Evident, clienții trebuie mulțumiți. Dar acea cerință a bunului-simț trebuie să aibă în vedere și faptul că aceste stocuri costă bani. Cu cât agenții de vânzări pot vinde mai mult produse standard cu variații limitate, cu atât mai puține stocuri va avea compania de susținut.

Și *inginerii* agreează aceleași accesorii și brizbizuri. De fapt ei muncesc în mod constant pentru a îmbunătăți produsele companiei, înlocuind versiunea 2, 54 cu 2, 55 și așa mai departe. Din nou, acesta este un obiectiv lăudabil, dar și el trebuie să aibă în vedere cerințele stocurilor. O proliferare de versiuni ale unui produs pune presiune asupra gestionării stocurilor. Când o linie de producție rămâne simplă, doar cu câteva opțiuni ușor interschimbabile, stocurile se diminuează, iar gestionarea lui devine o sarcină mai puțin dificilă.

Departamentele de producție afectează într-o mare măsură stocurile. De exemplu, care este procentul pauzei de producție a unui echipament? Opririle frecvente impun companiei un volum mai mare de stocuri de produse în curs de fabricație și de stocuri de produse finite. Și care este durata medie a trecerii mașinilor de la un produs la altul? Deciziile privind cât de mult se alocă realizării unui anumit produs au o mare influență asupra cerințelor privind stocurile. Chiar și planul unei fabrici influențează stocurile: un flux de producție eficient conceput, într-o fabrică eficientă minimizează necesitățile privind stocurile.

Printre aceste rânduri este bine să menționăm că multe fabrici din Statele Unite funcționează pe baza unui principiu care consumă cantități uriașe de capital de lucru. Când afacerea merge mai greu, ea continuă totuși să producă pentru a menține eficiența fabricii. Managerii fabricilor se concentrează pe menținerea unor costuri unitare cât mai reduse, de cele mai multe ori pentru că acest scop le-a fost insuflat de foarte mult timp, încât nici nu se mai întreabă de ce. Au fost pregătiți în acest spirit, li s-a spus să procedeze astfel și chiar au fost plătiți

(premiați) pentru a proceda astfel.

Când afacerea merge bine, obiectivul este perfect logic: menținerea cât mai redusă a costurilor unitare este pur și simplu o modalitate de a gestiona toate costurile de producție într-o manieră eficientă. (Aceasta este vechea abordare referitoare la concentrarea exclusivă doar asupra contului de profit și pierdere, care este bună atâta timp cât funcționează.) Totuși, când cererea este lentă, managerul acelei fabrici trebuie să ia în considerare atât disponibilitățile companiei, cât și costurile unitare. O fabrică ce continuă să realizeze produse în aceste circumstanțe nu face decât să mărească stocurile care vor sta pe rafturile din depozit, ocupând spațiu. Venitul la locul de muncă pentru a citi o carte ar putea fi o opțiune mai bună decât realizarea unui produs care nu este pregătit pentru a fi vândut.

Cât de mult poate economisi o companie prin gestionarea înțeleaptă a stocurilor sale? Priviți din nou compania noastră model: reducerea cu doar o zi a cifrei DII – de la 74 zile la 73 zile – ar conduce la creșterea disponibilităților cu aproximativ 19 milioane \$. Orice companie mare poate economisi milioane de dolari din disponibilități și astfel poate reduce cerințele pentru capitalul de lucru – făcând doar o modestă îmbunătățire a gestionării stocurilor sale.

Să ne concentram asupra conversiei disponibilităților
j.

În acest capitol ne vom ocupa de ciclul de conversie a disponibilităților, care măsoară eficiența companiei în ceea ce privește încasarea disponibilităților sale. În primul rând, însă trebuie să avem în vedere o mică problemă – cât de repede decide o companie să plătească banii pe care îi datorează furnizorilor săi.

Datoriile către furnizori reprezintă o cifră dificil de stabilit. Aici este locul unde finanțele se întâlnesc cu filosofia. Simplele considerații financiare ar încuraja managerii să mărească zilele de plată scadente (DPO),

conservând astfel disponibilitățile companiei. O modificarea acestui indicator este la fel de puternică precum orice modificare aduși oricăror alți indicatori despre care am discutat. De exemplu, în cazul companiei model, crescând DPO cu exact o zi, se pot adăuga aproximativ 19 milioane \$ la soldul disponibilităților companiei.

Dar există și alte considerații, așa cum am menționat în capitolul 23. Ce fel de relație dorește să aibă o companie cu furnizorii săi? Ce fel de reputație își dorește? Practic, câtă datorie are față de furnizorii săi - vor continua aceștia să facă afaceri cu un client care întârzie plățile? O altă considerație practică este clasificarea Dun & Bradstreet. Scorurile D6 se bazează, parțial, pe istoricul plăților. O organizație care în mod constant plătește târziu, poate constata ulterior că întâmpină dificultăți atunci când dorește să ia un împrumut.

O poveste personală poate ilustra acest punct de vedere. Compania lui Joe, Setpoint, niciodată nu lasă facturile neachitate să depășească

30 de zile. Filosofia companiei este că plățile târzii nu fac o impresie bună. De unde vine această filosofie? Când partenerii lui Joe, ambii ingineri, au înființat firma Setpoint, tocmai părăsiseră o altă companie. Acolo fuseseră manageri de proiect, ocupându-se cu elaborarea produselor specializate pentru clienții firmei. Dar când trimiteau modelele pentru a fi puse în fabricație, nimeni nu se ocupa de ele. Când s-au interesat de ce, au aflat că patronului lor îi trebuiau peste 100 zile ca să își plătească facturile. De fapt, inginerii au devenit negociatori doar pentru a-și vedea proiectele puse în practică! Când și-au început propria afacere, au promis că nu își vor pune niciodată inginerii într-o astfel de situație, în timp ce filosofia constrânge fluxul de disponibilități, liderii de la Setpoint sunt convinși că aceasta are un efect pozitiv asupra reputației companiei și a relațiilor cu furnizorii acesteia - iar pe termen lung ajută la construirea unei comunități mai puternice de afaceri în jurul său.

Managerii care nu sunt specialiști în domeniul financiar nu au în mod normal un impact direct prea mare asupra datoriilor către furnizori, așa înțeleg nu vom intra în detalii. Dar, în general, dacă remarcați că indicatorul DPO al companiei voastre crește - și mai ales dacă este mai mare decât DSO - ați putea întreba pe cineva de la departamentul financiar ce se întâmplă. La urma urmelor, munca voastră depinde probabil de menținerea bunelor relații cu furnizorii și nu doriți ca aceștia să afecteze relațiile cu furnizorii atunci când nu este necesar.

CICLUL DE CONVERSIE A DISPONIBILITĂȚILOR

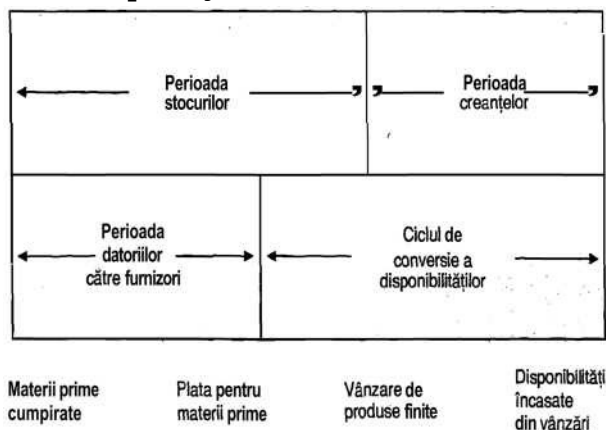
O altă modalitate de a înțelege capitalul de lucru este studierea ciclului de conversie a disponibilităților. Acesta este în mod esențial un plan care face legătura dintre stadiile de producție (ciclul operațional) de investiția companiei în capitalul de lucru. Acest plan are trei niveluri și puteți vedea legătura între ele în figura 28 - 1. Înțelegerea acestor trei niveluri și a indicatorilor lor oferă o modalitate eficace pentru a înțelege afacerea și ar trebui să vă sprijine în luarea unor decizii inteligente din punct de vedere financiar.

Pornind de la stânga, compania cumpără materii prime. Așa începe perioada datoriilor către furnizori și perioada stocurilor, în faza următoare, compania trebuie să plătească pentru aceste materii prime.

Aici începe ciclul propriu-zis de conversie a disponibilităților - respectiv acum disponibilitățile au fost plătite și este necesar să urmărim cât de rapid se reîntorc în companie. Cu toate acestea, compania este încă în perioada stocurilor; nu a vândut deocamdată din produsele finite.

În cele din urmă, compania își vinde produsele finite, sfârșind astfel perioada stocurilor. Intră, așadar, în perioada creanțelor; însă până acum nu a primit niciun fel de disponibilități. În final, ea va încasa disponibilitățile aferente vânzărilor sale, ceea ce va încheia atât perioada creanțelor, cât și ciclul de conversie a disponibilităților.

FIGURA 28 - 1
Ciclul operațional



De ce sunt toate acestea atât de importante? Pentru că astfel putem determina câte zile sunt necesare în total și pe urmă putem înțelege câte zile sunt blocate disponibilitățile unei companii. Este important ca managerii și liderii să cunoască această cifră. Înarmați cu această informație, managerii pot găsi modalități potențiale de a „economisi” un volum important de disponibilități pentru compania lor. Pentru a afla această cifră, folosiți următoarea formulă:

ciclul de conversie a disponibilităților = DSO + DII - DPO

Cu alte cuvinte, la cifra vitezei de rotație a debitelor-client, se adaugă cifra vitezei de rotație a stocurilor și se scade cifra vitezei de rotație a creditelor-furnizor. Rezultatul exprimă viteza în zile cu care compania își recuperează disponibilitățile, din momentul în care își plătește datoriile până în momentul când își încasează creanțele.

Ciclul de conversie a disponibilităților oferă o modalitate de a calcula câte disponibilități sunt necesare pentru finanțarea afacerii: se iau vânzările/zi și se înmulțesc cu numirul de zile ale ciclului de conversie a disponibilităților. Iată calculele pentru compania noastră model:

54 zile + 74 zile-55 zile = 73 zile 73 zile x 24136.000 \$ vânzări/zi = 1761928.000 \$

Această afacere are nevoie de un capital de lucru de aproape 1, 8 miliarde \$ doar pentru finanțarea operațiunilor sale. Această cifră nu este neobișnuită pentru o companie mare. Chiar și companiile mici au nevoie de mult capital de lucru comparativ cu vânzările lor, dacă ciclul de conversie a disponibilităților lor ajunge la 60 de zile. La asemenea valori pot avea probleme serioase companii de orice mărime. Tyco International - menționată mai devreme în această carte - a fost celebră pentru achiziționarea a 600 companii în numai doi ani. Toate acele achiziții au antrenat multe modificări, dar în special una dintre ele a implicat creșteri masive ale ciclului de conversie a disponibilităților. Motivul? Tyco achiziționa adesea companii din același domeniu, iar produsele concurente erau adăugate pe lista sa de produse. Având multe produse similare în stoc, acesta nu s-a mai mișcat la fel de rapid ca altă dată - viteza lor de rotație scăpând de sub control, ceea ce a determinat creșterea acestora în unele zone ale afacerii cu peste 10 zile, într-o companie multinațională cu venituri de peste 30 miliarde \$ creșterile la un asemenea nivel pot determina reducerea disponibilităților cu mai multe sute de milioane de dolari! (Aceasta a fost o problemă pe care Tyco a trebuit să o soluționeze în ultimii ani prin oprirea operațiunilor de achiziții și concentrarea asupra coordonării propriei afaceri.)

Ciclul de conversie a disponibilităților poarte și scurtat prin intermediul tuturor tehnicilor discutate în această parte: descreșterea D So, diminuarea stocurilor și creșterea DPO. Aflați care este ciclul de conversie a disponibilităților din companie și încotro se îndreaptă. Poate veți dori să discutați cu colegii de la departamentul financiar. Cine știe? Aceștia ar putea chiar să fie impresionați că știți despre ce este vorba și care sunt pârgھیile ce afectează acest ciclu, Mai important însă, este posibil să începeți o conversație care se va concretiza într-

un ciclu mai rapid de conversie a disponibilităților, cerințe mai reduse pentru capitalul de lucru și un volum mai mare de disponibilități. Această discuție va fi benefică tuturor.

PARTEA A VII-A

Explicații

VECHIMEA CREANȚELOR

Doriți să gestionați mai eficient creanțele? DSO nu este unicul indicator spre care să vă orientați. Un altul este cel denumit *vechimea* creanțelor. Deseori, analiza vechimii este cheia înțelegerii situației reale a creanțelor din companie...

Iată de ce. După cum am menționat mai devreme, DSO este prin definiție o medie. De exemplu, dacă aveți creanțe în valoare de 1 milion \$ cu o vechime mai mică de 10 zile și de 1 milion \$ cu o vechime de 90 de zile, valoarea totală a DSO este de aproximativ 50 de zile. Această valoare nu arată prea rău – dar, de fapt, este posibil ca firma să aibă mari probleme, deoarece se pare că jumătate din clienții săi nu prea își plătesc facturile. O altă afacere de aceeași mărime ar putea avea o valoare a DSO de 50 de zile cu doar 250.000 \$ peste 90 zile. Această afacere nu are aceleași probleme ca și afacerea din primul exemplu.

O analiză a vechimii creanțelor ar cuprinde următoarele cifre: total creanțe sub 30 de zile, între 30 – 60 de zile și așa mai departe. De obicei, merită să verificiim această analiză, precum și valoarea globală a DSO pentru a avea o imagine de ansamblu a creanțelor.

PARTEA A VM-A

Crearea unui departament (și a unei organizații) inteligent (e) din punct de vedere financiar

Instruirea financiară și performanta corporatistă

A

Am scris această carte în speranța îmbunătățirii inteligenței voastre financiare și că astfel veți putea deveni manageri mai buni. Suntem convingiți că înțelegând situațiile financiare, indicatorii și tot ceea ce am inclus în carte, veți deveni mai eficienți în munca pe care o depuneți

și vă veți îmbunătăți perspectivele carierei. Credem sincer, totodată, că înțelegând latura financiară a afacerii, va da mai multă semnificație întregii voastre activități. Niciodată nu veți juca baseball sau table fără să știți mai întâi care sunt regulile jocului; de ce ați proceda altfel în afaceri? Cunoscând regulilecum se stabilește profitul, de ce rentabilitatea activelor este importantă pentru acționari și toate celelalte – veți putea avea o imagine a muncii voastre în ansamblul întregii companii, ceea ce nu înseamnă altceva dech un grup de oameni care muncesc împreună pentru a îndeplini anumite obiective. Veți vedea mai clar cum funcționează compania din care faceți parte. Veți dori să vă aduceți contribuția și veți ști cum să o faceți. Veți fi capabili să vă evaluați propriile performanțe, mai bine decât în trecut, deoarece acum puteți înțelege tendințele cifrelor importante și puteți înțelege de ce se îndreaptă într-o direcție sau alta.

Pe urmă, desigur, este partea amuzantă a lucrurilor. Aga cum am arătat, indicatorii financiari ai afacerii sunt reflecții parțiale ale realității. Dar mai-unt – uneori, în mare măsură – și reflecții ale estimărilor, ipotezelor, presupunerilor fundamentate și a tuturor abaterilor care rezultă din acestea. (Ocazional, ele pot reflecta și manipularea indiscutabilă). Cei din departamentul financiar al companiei voastre cunosc toate aceste lucruri, dar nu au făcut bine când și-au împărtășit cunoștințele cu noi. Acum este rândul vostru să le puneți întrebări dificile. Cum recunosc o anumită categorie de venituri? De ce au ales o anumită perioadă de timp pentru depreciere? De ce tendința DII este de a crește? Desigur, odată depășită faza șocului de a-i auzi pe colegii lor din domeniul nefinanciar vorbind pe limba lor, aceștia vor fi în mod sigur dispuși să discute cu voi despre ipotezele și estimările lor, precum și a modificării lor la momentul oportun. Cine știe? Ar putea chiar să vă ceară sfatul.

COMPANII MAI EFICIENTE

Suntem convinși ca afacerile obțin rezultate mai bune atunci când coeficientul inteligenței financiare este

mai ridicat. La urma urmelor, o afacere sănătoasă este un lucru bun. Ea oferă bunuri și servicii valoroase clienților săi. Angajaților să-i le oferă locuri de muncă stabile, plătind majorări salariale și asigurând oportunități pentru avansare. De asemenea, plătește dividende serioase acționarilor. Una peste alta, o afacere sănătoasă contribuie la dezvoltarea economiei, menținerea unor comunități puternice și îmbunătățirea standardului de viață.

Managerii inteligenți din punct de vedere financiar contribuie la sănătatea afacerii, întrucât ei pot lua decizii mai bune. Ei își pot folosi cunoștințele pentru a ajuta la progresul companiei. Ei gestionează resursele mai înțelept, folosesc cu mai multă pricepere informațiile financiare și astfel îmbunătățesc profitabilitatea și fluxul de disponibilități ale companiei. De asemenea, ei înțeleg mai bine și *de ce* se întâmplă lucrurile așa și sunt capabili să facă un efort comun, în loc să critice cât de nechibzuită este conducerea companiei. Ne amintim, de exemplu, când am instruit un grup de directori executivi responsabili cu vânzările și în pregătirea cărora am folosit situațiile financiare propriu-zise ale companiei lor. Când am ajuns la situația fluxului de disponibilități – și le-am explicat cum rezerva de disponibilități a companiei lor a fost secată în scopul dezvoltării companiei prin achiziții – unul dintre directori a zâmbit. L-am întrebat de ce zâbește și acesta a râs. „M-am luptat cu vicepreședintele responsabil cu vânzările din divizia mea mai bine de un an de zile”, spuse el. „Motivul este că au schimbat planul de comisioane. Pe vremuri eram plătiți în funcție de vânzări, iar acum suntem plătiți când se încasează vânzările. În sfârșit, am înțeles motivul schimbării”. A continuat să ne explice că a fost de acord cu strategia creșterii prin achiziții și că nu îl deranja faptul că planul companiei fusese modificat pentru a susține această strategie. Dar nu a înțeles niciodată de ce.

Inteligența financiară contribuie și în alt sens la sănătatea unei afaceri. O mulțime de companii sunt astăzi guvernate de politică și putere. Ele răsplătesc oamenii care încearcă să intre în grațiile superiorilor și care

construiesc alianțe în spatele scenei. Bârfa și neîncrederea domnesc; obiectivele comune dispar, în condițiile în care unele persoane fug după propriile avansări, în cel mai rău caz, acest gen de mediu devine cu adevărat toxic. La una dintre companiile cu care am colaborat, angajații credeau că distribuirea profitului se realiza numai în anii când angajații se plâneau suficient de mult de faptul că erau nemulțumiți. Ei credeau că scopul distribuirii profitului era să le țină gura închisă, în realitate, compania avea un plan foarte clar care făcea legătura dintre eforturile angajaților și cecurile lor trimestriale de plată a profitului distribuit. Dar politica era astfel gândită, ineft angajații nu au crezut niciodată că planul era real.

Există un singur antidot pentru aceste politici: claritate, transparență și comunicare liberă când oamenii înțeleg obiectivele companiei și muncesc pentru a le atinge, este mai ușor să creezi o organizație construită pe un simț al încrederii și pe o comuniune de interese. *Pe termen lung, acest gen de organizație va avea întotdeauna mai mult succes decât companiile a căror comunicare este mai puțin deschisă.* Desigur, companii precum Enron, Worldcom sau Sunbeam pot prospera o vreme sub o conducere secretească și egoistă. Dar o organizație care are succes pe o lungă perioadă de timp va fi aproape invariabil construită pe încredere, comunicare și un sentiment reciproc al finalității. Pregătirea financiari - un nivel superior al inteligenței financiare poate schimba situația. În compania unde angajații credeau că scopul distribuirii profitului era ca ei să stea liniștiți, cei care au urmat cursuri de pregătire, au înțeles ce urmărea, de fapt, planul. Curând și-au concentrat și ei eforturile asupra cifrelor financiare pe care le puteau influența - și tot curând au început să primească și ei cecuri de plată a profitului trimestrial distribuit.

În final, managerii inteligenți din punct de vedere financiar pot reacționa mult mai rapid în fața neprevăzutului. Există o carte celebră, *Warfighting**, scrisă de membri personalului U.S. Marine Corps, publicată

pentru prima oară în 1989 și care a ajuns de atunci un fel de biblie a forțelor speciale de orice fel. Una dintre temele cărții este aceea că atunci când sunt angajați în luptă membrii marinei, se confruntă întotdeauna cu nesiguranță pl condiții care se modifică rapid. Rareori se pot baza pe instrucțiuni din partea superiorilor; în schimb, trebuie să ia singuri decizii. Deci este absolut obligatoriu ca superiorii să explice clar obiectivele majore și pe urmă să lase în seama ofițerilor tineri și a soldaților asumarea deciziilor de pe teren. Este o lecție la fel de valoroasă pl pentru companiile din climatul comercial de afaceri al zilelor noastre. Managerii trebuie să ia o mulțime de decizii de zi cu zi fără să se mai consulte cu superiorii. Dacă aceștia înțeleg parametrii financiari în care lucrează, deciziile pot fi luate mult mai rapid și mai eficient. Performanța unei companii – asemeni performanței unei unități de marină pe uscat – va fi mult mai ridicată.

EXECUTANȚII ȘI DECIZIILE

Și aici există, bineînțeles, o nouă etapă. Dacă pentru manageri este important să înțeleagă finanțele, imaginați-vă cât de important este ca fiecare angajat, din fiecare departament – într-adevăr, toată lumea din companie – să înțeleagă aspectele financiare.

Aceeași logică se aplică și în cazul oamenilor care lucrează la birouri, a celor din magazine și depozite, dar pl a celor de la sediile clienților care pot lua decizii mai înțelepte dacă știu câte ceva despre cum este apreciată din punct de vedere financiar unitatea în care lucrează, precum pl despre implicațiile financiare ale muncii lor de fiecare zi. Ar trebui să refacă o piesă stricată sau să folosească una nouă? Ar trebui să lucreze mai repede pentru a realiza mai mult sau să lucreze în mod deliberat mai încet pentru a se asigura că erorile sunt din ce în ce mai puține? Ar trebui să-și petreacă timpul elaborând noi servicii sau ar trebui să-și mențină clienții existenți, satisfăcând necesitățile acestora 7 Cât de important este să ai la dispoziție tot ce și-ar putea dori un

Lupta în război (lb. engl.) (n. red.).

client? Asemenea forțelor armate din marina, angajații din prima linie și supervisorii trebuie să știe în linii mari care sunt nevoile principale ale organizației lor, pentru ca munca lor să fie mai performantă la locurile lor de muncă.

Companiile înțeleg această idee, desigur, și în ultimii ani și-au copleșit angajații și supervisorii cu obiective de performanță, indicatori esențiali de performanță (KPIS) și alte unități de măsură. Poate ați fost unul dintre cei care au informat oamenii cu privire la indicatorii conform cărora vor fi evaluați; dacă este așa, atunci știți bine că întotdeauna oamenii sunt nemulțumiți mai ales dacă indicatorii de performanță din trimestrul curent diferă de cei din trimestrul precedent. Ce-ar fi însă dacă angajații din domeniul respectiv ar înțelege logica financiară a KPIS sau a obiectivelor pentru performanță? Dar dacă ar înțelege că în trimestrul curent se confruntă cu alți indicatori de performanță nu pentru că un director a decis întâmplător acest lucru, ci pentru că situația financiară a companiei s-a modificat? Ca și directorii de vânzări din grupul pregătit de noi, cei mai mulți oameni sunt dispuși să se adapteze unei situații noi *cu condiția* ca ei să înțeleagă motivul schimbării. Dacă nu înțeleg, atunci se vor întreba dacă managementul chiar știe ce face.

La fel cum inteligența financiară în rândul managerilor poate îmbunătăți performanța afacerii, la fel acționează inteligența financiară și în rândul angajaților. De exemplu, Centrul pentru Organizații Eficiente, a efectuat un studiu care analiza (printre altele) mulți indicatori referitori la implicarea angajaților.¹ În special doi astfel de indicatori, făceau referire la „distribuirea informațiilor despre performanța afacerii, planuri și obiective” și la pregătirea angajaților pentru dobândirea „abilităților pentru înțelegerea afacerii”. Acești doi indicatori erau legați în mod categoric de productivitate, satisfacția clientului, calitate, viteză, profitabilitate, competitivitate și satisfacția angajatului. Cu cât aceste organizații își pregăteau mai bine oamenii în domeniul

financiar, cu atât situația acestor organizații era mai bună. Alți cercetători în domeniul managementului, incluzându-i pe Daniel R. Denison, Peter Drucker, Jeffrey Pfeffer și alții au studiat și susținut ideea conform căreia cu cât sunt mai mulți angajații care înțeleg afacerea, cu atât performanța acelei afaceri va fi mai bună. Toate aceste descoperiri nu trebuie să surprindă. Când oamenii înțeleg ce se petrece, nivelul de încredere în organizație crește. Fluctuația de personal scade.

Motivația și loialitatea cresc. Se îndoiește cineva de faptul că o mai mare încredere, motivație și loialitate conduc spre o performanță mai bună?

Unul dintre noi, Joe, a observat toate aceste fenomene la prima mână. El și partenerii lui au petrecut ani întregi construind o afacere, Setpoint, pornită din temelii. Ca orice companie nou-înființată, s-a confruntat periodic cu dificultăți și crize și nu odată contabilul companiei i-a spus lui Joe că nu vor supraviețui unei noi perioade de turbulențe. Dar într-un fel sau altul, au reușit, într-un târziu, acesta i-a mărturisit lui Joe, „Știi, cred că motivul pentru care reușiți de atâtea ori să treceți peste toate dificultățile, este pentru că v-ați pregătit angajații și le-ați împărtășit toate situațiile financiare. Când vremurile sunt grele, compania strânge rândurile și caută o cale de a ieși din criză”.

Contabilul avea dreptate: angajații știu cu toții exact care este situația companiei. Împărtășirea informațiilor financiare și sprijinirea subordonaților și a colegilor pentru a le înțelege reprezintă o modalitate de a crea un scop comun în companie. Acest lucru clădește un mediu în care echipa poate supraviețui și prospera. Mai mult, este foarte greu ca cineva să poată falsifica situațiile financiare atunci când acestea pot fi văzute de toată lumea.

În afară de încercări de a influența în sensul instruirii financiare a tuturor, ce credeți că puteți face pentru a ajuta compania în care lucrați să atingă acest stadiu? Desigur: faceți chiar voi această pregătire. Instruiți-vă angajații în privința unor elemente financiare de bază.

Inițiați-i în aspectele artistice. Ajutați-i să-și dea seama că cifrele pot fi instrumente folositoare. Asistați-i în aplicarea cunoștințelor la locul de muncă, în fiecare zi.

Mulți manageri au făcut acest lucru și au descoperit că investiția de timp a fost răsplătită prin productivitate mărită și satisfacția angajaților. În definitiv, multor oameni le place să învețe, mai ales dacă văd legătura între ceea ce au învățat și impactul pe care îl au asupra rezultatelor companiei. În continuare, partea aceasta va oferi unele sugestii cu privire la instruire și cum să faceți ca aceasta să dureze.

Strategii privind instruirea financiară

aci obiectivul vostru este să aveți un loc de muncă sau un departament inteligent din punct de vedere financiar, primul pas pe care trebuie făcut este să stabiliți o strategie în acest sens. Nu folosim cu ușurită cuvântul *strategie*. Nu puteți să predați odată un curs sau să înmânați un manual cu instrucțiuni și se vă așteptați ca toată lumea să se lumineze brusc. Oamenii trebuie să fie antrenați în procesul de învățare. Materialul trebuie să fie repetat, pe urmă revizuit în diferite moduri. Instruirea financiară trebuie să devină o parte din cultura unei companii. Acest lucru necesită timp, efort și chiar o anumită investiție financiară. Dar se poate face. Vom sublinia în cele ce urmează trei abordări – care nu se exclud una pe cealaltă – și pe care le-am văzut funcționând.

INSTRUMENTE ȘI TEHNICI

Următoarele instrumente și tehnici nu constituie nici pe departe o listă exhaustivă, dar toate sunt abordări pe care le puteți implementa relativ simplu pe cont propriu.

Pregătire (iar și iar)

Începeți prin a organiza trei ședințe scurte de pregătire. Ne referim la nimic pretențios: chiar și o prezentare Power Point cu câteva rezumate se potrivesc foarte bine (deși vă orevenim *r.5 Pnwpr* Print, ni nu este întotdeauna favorabil pregătirii pe termen lung). Fiecare

ședință trebuie să dureze între 30 și 60 de minute. Concentrați-vă în fiecare ședință asupra unui anumit concept financiar. Joe, de exemplu, organizează la Setpoint trei cursuri de câte o oră - pe tema contului de profit și pierdere, a fluxului de disponibilități și finanțării proiectelor și a bilanțului contabil. În funcție de fiecare situație, puteți analiza marja profitului brut, cheltuielile de vânzare ca procent din vânzări sau din rotația stocurilor. Conceptul trebuie să fie relevant pentru activitatea desfășurată de echipa voastră și ar trebui să le explicați oamenilor cum influențează fiecare dintre ei aceste cifre.

Organizați aceste cursuri în mod regulat, poate o dată pe lună. Permiteți oamenilor să vină la cursuri de două sau trei ori dacă doresc - de obicei, cam atât le ia oamenilor să înțeleagă. Încurajați prin rapoartele voastre directe, participarea în proporție de 100%. Creați un mediu care sugerează participanților că sunteți convingi de faptul că ei sunt o parte importantă a succesului departamentului lor și că vă doriți implicarea lor. La un moment dat, puteți să cereți și altor persoane să susțină astfel de cursuri - este o bună modalitate pentru ca aceștia să își însușească materialul, iar stilul de a preda poate fi diferit de al vostru, putând atrage și alți persoane asupra cărora voi nu ați avut succes.

Întâlniri săptămânale pe tema „cifrelor”.

Care sunt cele 2 - 3 cifre care săptămână de săptămână și lună de lună măsoară performanța unității voastre? Care sunt acele 2 - 3 cifre pe care voi înșivă le urmăriți pentru a ști dacă faceți o treabă bună în calitate de manager? Transporturile? Vânzările? Orele facturate? Performanța în comparație cu bugetul? Sunt ganse ca acele cifre pe care voi le urmăriți, să relaționeze într-un anume fel cu situațiile financiare ale companiei și, în consecință, să influențeze până la urmă performanța financiară. Aga încât începeți să împărtășiți cu echipa voastră despre aceste cifre în cursul unor întâlniri săptămânale. Explicați de unde provin aceste cifre, de ce sunt importante și cum le influențează fiecare membru al

echipei. Urmăriți tendințele acestora în timp.

Știți ce se va întâmpla? Foarte curând oamenii vor începe să vorbească între ei despre aceste cifre. Vor începe să-și dea seama de modul cum le pot îndrepta în direcția corectă. Odată ce apare acest comportament, încercați să ajungeți la următorul nivel: *previzionati* unde se vor situa cifrele în următoarea lună sau trimestru. Veți fi uimiți cum vor începe oamenii să pună stăpânire pe cifre, de îndată ce au căpătat încredere într-o previziune. (Am văzut companii unde angajații făcuseră chiar pariuri cu privire la nivelul viitor al unei anumite cifre!)

Consolidare: panouri și alte materiale vizuale

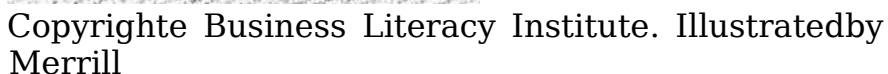
Este la modă acum printre liderii corporativi să aibă un tablou de bord pe calculatoarele lor, care să prezinte indicatorii de performanță ai afacerii la un anumit moment dat. Ne întrebăm mereu de ce nu au asemenea tablouri de bord și unitățile operaționale, la vedere, pentru ca toți angajații să le poată vedea. Vă recomandăm deci nu numai să discutați despre cifrele-cheie în ședințe speciale, dar vă sugerăm să și afișați pe un panou special pe care să comparați performanțele trecute cu cele prezente și cu previziunile viitoare. Când cifrele sunt expuse astfel încât toată lumea să le poată vedea, este greu ca oamenii să le uite sau să le ignore. Rețineți însă, graficele mici pot trece ușor neobservate – și dacă pot fi neobservate nici nu vor fi văzute. Ca și în cazul tabloului de bord, asigurați-vă că panoul este clar, simplu și ușor de observat.

Nu e plac, totodată, și suporturi vizuale care amintesc oamenilor cum obține compania lor venituri. Ele asigură contextul pentru concentrarea zilnică asupra cifrelor importante. Chiar propria noastră companie a elaborat ceea ce noi am numit Harta banilor, care ilustrează teme cum ar fi sursele de proveniență a profitului. Observați modelul din figura 30 – 1: harta urmărește întregul proces al afacerii dintr-o companie fictivă, indicând cât de mult din fiecare vânzare în dolari este utilizată pentru plata cheltuielilor fiecărui departament, evidențiind pe urmă profitul rămas. Adaptăm aceste elemente pentru clienții

nogtri, astfel încât toată lumea să poată observa toate operațiunile proprii companii. Dar puteți chiar voi să desenați hărți și diagrame, în cazul când cunoașteți foarte bine materialul. Un material vizual este întotdeauna un instrument puternic pentru a consolida procesul de învățare. Când oamenii se uită la el, acesta le amintește despre modul cum aceștia se încadrează în imaginea de ansamblu. Totodată, este și util. O companie mare pe care o cunoaștem, a afișat două copii ale aceleiași hărți. Una indica cifrele planificate ale companiei - ce urma să realizeze cea mai bună sucursală a sa. Pe cealaltă, managerii au înscris cifrele curente ale propriilor lor sucursale. Astfel, aneaiatii au avut vedea pentru fiecare element esențial cât de aproape sau de departe se aflau comparativ cu performanțele celei mai bune sucursale.

În toate aceste abordări, trebuie să rețineți câteva noțiuni esențiale legate de modul cum învață adulții. Poate cea mai importantă; dintre toate este implicarea lor în procesul de învățare. Cel mai greu învață adulții atunci când li se țin prelegeri; cel mai bine învață dacă o fac singuri. Deci, după ce le-ați oferit elementele de bază, rugați-i să facă ei calculele, discutați impactul și explicați semnificațiile. Suntem siguri că veți auzi unele lucruri uimitoare, cum ar fi idei noi despre cum să reduceți timpul de nefuncționare în companie sau să îmbunătățiți fluxul de disponibilități. Adulții învață deosebit de repede când sunt motivați. Dacă înțeleg imaginea de ansamblu - și dacă înțeleg legătura dintre ceea ce învață și munca lor, impactul lor asupra rezultatelor companiei și propria lor situație financiară (de ex., siguranța locului de muncă, șansele unor majorări salariale) - atunci vor fi foarte atenți. Dar fiți cu băgare de seamă și nu faceți presupuneri referitoare la ceea ce ei știu deja. (Managerii presupun deseori că membrii echipei lor știu mai mult decât în realitate.) În schimb, învățați-i aceste elemente fundamentale, astfel încât niciunul să nu se simtă stânjenit de ceea ce nu cunoaște. Mențineți ritmul predării concentrat, faceți ca orele să fie amuzante și rețineți, nu

FIGURA 30 - 1 Harta banilor



Desigur, dacă sunteți cu adevărat ambițioși, aceasta ar putea deveni o inițiativă organizațională. Veți avea nevoie de un sponsor din conducerea companiei (să zicem CEO sau CEO sau un vicepreședinte operațional) și veți avea probabil nevoie de un sprijin din afară care să vă ajute să elaborați și să susțineți pregătirea. Dar dacă nivelul cultural din compania voastră este corespunzător, oportunitatea pentru îmbunătățire este uriașă, într-una dintre companiile cu care am lucrat, o parte din procesul educațional includea și o modificare a limbajului (care poate fi extrem de important în orice modificare culturală). Aceasta a început într-una din locații, unde managerul local a început să le spună angajaților să-i parteneri de afaceri. Acești noi parteneri de afaceri au luat în serios modificarea de limbaj, în special pentru că se petreceau și alte lucruri care le dădeau de înțeles că managementul îi considera cu adevărat drept parteneri și au început să-și spună unii altora parteneri de afaceri. Nu a trecut mult timp și au schimbat și semnele din parcare, astfel înfapt cuvântul angajat a dispărut din locația în cauză. Pe urma alte locații au început să adopte această modificare și în curând președintele acestei companii naționale vorbea în buletinul informativ intern despre parteneri de afaceri. Surpriza a venit însă mai târziu, când un mare client de-al

companiei a scris o scrisoare de mulțumire. În atenția unuia dintre vicepreședinți, în care îi numea pe toți angajații companiei parteneri de afaceri. La rândul său, noul limbaj s-a reflectat într-un angajament mai mare și o mai profundă implicare a oamenilor, și în rezultate mai bune.

ăI

Scopul nostru final: ita și

D

I înă acum ne-am concentrat pe predarea unor lucruri relativ simple personalului vostru: câteva concepte esențiale, unul doi indicatori importanți de performanță etc. Dar este posibil ca în zilele noastre chiar și aceste lucruri să nu fie suficiente.

Motivul? Poate că în ultimii câțiva ani oamenii nu au învățat prea multe despre finanțe, însă cu siguranță au învățat că nu pot lua drept garantată stabilitatea financiară a angajatorului lor. Prea multe companii mari au dat faliment sau au fost înghițite de o mare corporație la un preț de nimic (de obicei, cu concedieri masive). Prea multe companii au fost descoperite falsificându-și evidențele, de obicei cu consecințe dezastruoase pentru angajații lor. Angajații companiei Enron credeau că totul merge ca pe roate: o companie care se dezvoltă, acțiuni care se apreciau rapid, planuri solide de tip 401 (k), o mulțime de oportunități pentru avansare. Și dintr-odată totul s-a nărui. Că ai clipi din ochi, aproape toți acești angajați s-au trezit în stradă, în căutarea unui loc de muncă. Oamenii din întreaga țară și-au învățat lecția: din motive foarte practice, ei ar trebui să înțeleagă câte ceva despre finanțele companiei pentru care lucrează. Ca și investitorii, trebuie să știe cum se comportă.

Deci, gândiți-vă cât s-ar putea câștiga prin dobândirea unei adevărate culturi a transparenței și inteligenței financiare – o cultură în care oamenii au văzut și învățat să înțeleagă situațiile financiare. Nu, nu ne așteptăm ca toți să deveni analiști pe Wall Street sau chiar

contabili. Doar credem că dacă situațiile financiare sunt la îndemână și conceptele-cheie explicate în mod repetat, fiecare angajat va fi mai încrezător și mai loial, iar compania va deveni mai puternică. Fără îndoială, companiile pe acțiuni, listate la bursa de valori nu pot să arate situațiile financiare consolidate angajaților decât o dată pe trimestru, când informațiile sunt făcute publice. Dar pot să își propună să explice aceste situații atunci când sunt făcute publice, între timp, trebuie să se asigure că angajații văd cum se prezintă cifrele pentru departamentul unde lucrează aceștia.

După cum puteți constata, credem cu pasiune în puterea cunoașterii – și când vine vorba de afaceri, credem mai mult decât orice în cunoașterea financiară și în inteligența financiară care în mod imperios trebuie pusă la treabă. Informațiile financiare reprezintă sistemul nervos al oricărei afaceri. Ele conțin informații care indică modul cum se dezvoltă afacerea – unde sunt punctele forte și cele vulnerabile, unde sunt oportunitățile și amenințările și le tratează în egală măsură. Prea mult timp, un grup relativ restrâns de oameni din fiecare companie erau singurii care înțelegeau semnificația datelor financiare. Noi credem că mult mai mulți oameni ar trebui să înțeleagă aceste lucruri începând cu managerii, dar și întreaga forță de muncă. Câștigând această putere de înțelegere atât oamenii, cât și companiile se vor afla într-o situație mai bună.

PARTEA A Viil-A

Explicații

ȘI ÎNȚELEGEM LEGEA SARBANES-OXLEY

Dacă sunteți apropiați ai departamentului financiar din companie, ați auzit de legea Sarbanes-Oxley, cunoscută și sub denumirea Sarbox sau doar Sox. Sarbanes-Oxley este o lege emisă de Congresul Statelor Unite, în iulie 2002, ca răspuns la neîntreruptele dezvăluiri de fraude financiare. Este poate cel mai semnificativ act legislativ care influențează guvernanta corporatistă publicarea

rezultatelor financiare și contabilitatea publică, de când au fost promulgate în Statele Unite legile inițiale privind valorile mobiliare, în 1930. Aceasta este menită să amelioreze încrederea publicului în piețele financiare prin întărirea controalelor asupra raportărilor financiare și a amenzilor pentru nerespectarea legii.

Prevederile legii Sarbanes-Oxley afectează aproape orice persoană implicată în domeniul financiar. Prin această lege s-a creat Consiliul de Supraveghere a Contabilității Companiilor Publice. Acesta interzice firmelor de contabilitate să vândă clienților atât servicii de audit, cât și de nonaudit. El impune consiliilor de conducere corporatiste să includă cel puțin un director care este expert financiar și comitetelor de audit să stabilească proceduri prin care angajații pot în mod confidențial să avertizeze directorii cu privire la practici contabile frauduloase. În baza legii Sarbanes-Oxley, o companie nu poate disponibiliza, retrograda sau hărțui angajații care încearcă să raporteze fraude financiare potențiale.

Cel mai mult sunt afectați de această lege CEO ȘI DO. Aceștia trebuie să certifice situații financiare trimestriale și anuale ale companiei lor, să ateste că sunt responsabili de actul de publicare a documentelor și de procedurile de control și să confirme că situațiile financiare întocmite de ei nu conțin denaturări. Dacă se constată că rezultatele financiare sunt denaturate intenționat pot fi necesare amenzi și chiar pedepse cu închisoarea. De asemenea, legea interzice companiilor să acorde sau să garanteze Împrumuturi personale membrilor conducerii sau directorilor acestor companii (Un studiu întreprins de Grupul nonprofit de cercetare al bibliotecilor corporatiste a constatat că, în 2001, companiile au acordat împrumuturi membrilor conducerii lor în valoare de peste 4, 5 miliarde % deseori fără nicio dobândă sau la o dobândă mică.) Iar legea impune CEO ȘI DO să înapoieze anumite premii și profituri din opțiuni pe acțiuni, dacă propria companie este forțată să-și reformuleze rezultatele

financiare datorită unei administrări necorespunzătoare.

Sarbanes-Oxley solicită companiilor să își întărească controalele interne. Acestea trebuie să includă în raportul anual un „raport de control intern” destinat acționarilor, care abordează responsabilitățile managementului în menținerea unor controale corespunzătoare asupra indicatorilor financiari și solicită redactarea unei concluzii referitoare la eficiența controalelor. Pe lângă acestea, conducerea trebuie să facă publice informațiile referitoare la modificările de substanță din simația financiară sau operațiunile companiei în mod rapid și permanent.

Sarbanes-Oxley forțează companiile publice să își asume mai multă responsabilitate pentru situațiile lor financiare și să diminueze probabilitatea fraudelor nedetectate. Totuși, implementarea ei este foarte costisitoare. Costul mediu pentru companii este de 5 milioane \$; pentru marile companii, cum ar fi General Electric, poate ajunge și la 30 de milioane \$.

Modele de situații financiare

Următoarele constituie un set de modele de situații financiare ale unei companii imaginare.

CONTUL DE PROFIT \$1 PIERDERE (în milioane \$)

	Sfârși t an-31 dec. 2005
Vânzări	8689\$
Costul bunurilor vândute	6756\$
Profit brut	1933\$
Cheltuieli de vânzare, generale și adm. (ZG & A)	1061\$
Depreciere	239
Alte venituri	12
EBIT	652\$
Cheltuieli cu dobânda	191
Impozite	212

Profit net		248\$	
BILANȚ CONTABIL			
(în milioane \$)			
		3131	Ifis
		dec.	dec.
		2004	
Active			
i și echivalente	Disponibilități și elemente	83	
		\$	72\$
creanțe	Contul de	13	
		12	1204
		12	
	Stocuri	70	1514
curente și acumulări	Alte active		
		și ce	
Total active		2.750	2857
curente			
corporale	Imobilizări	2.230	2.26
			4
termen lung	Alte active pe	m	232
Total active		5193\$	5354
			\$
Pasive			
datorii furnizori	Contul de către		1.12
		1.022\$	9\$
credit	Linie de		150
		100	
datoriei pe termen lung	Vărsământ curent al		
		52	51
Total pasive		1.174	1330
curente			

Datorii pe termen lung	1037	8	1.15
Alte datorii pe termen lung	525		4 fil
Total pasive	2736\$		2979
		\$	

Capital propriu (al acționarilor)

Acțiuni comune, 1 \$			
valoare nominală (100.000.000 autorizate.			
74.000.000 existente în 2005 și 2004)	74\$		74\$
Prime de emisiune	1110\$	\$	1110
Rezerve	1273		m
Total capital propriu	2457\$		2375
		%	
Total pasive și capital propriu	SIQTE		

Note explicative 2005:

<i>Depreciere</i>	239\$		
<i>Număr de acțiuni comune (mii.)</i>	74		
<i>Câștiguri per acțiune</i>	3, 35\$		
<i>Dividend per acțiune</i>	2, 24\$		

SITUAȚIA FLUXULUI DE DISPONIBILITĂȚI (în milioane)

Sfârș
it an 31
dec. 2005

Disponibilități din activități de exploatare			
Profit net			248\$
Depreciere			239
Cont de creanțe			(108)
Stocuri			244
Alte active curente			(18)
Datorii către furnizori			mm
Disponibilități din exploatare	din	49	
	8\$		
Disponibilități din activități de investiție	din		
Imobilizări corporale		(2	
		05)	\$
Alte active pe termen lung			m
Disponibilități din investiții	din	(1	
	85)		\$
Disponibilități din activități de finanțare	din		
		(5	
Linie de credit		0)	\$
Vărsământul curentai datoriei pe termen lung			1
Datorii pe termen lung		(1	
		21)	
Alte datorii pe termen lung			34
Dividende plătite			m
Disponibilități din finanțare	din	(3	
	021		\$

Modificare		
disponibilități		11
Disponibilități	la	72
începutul perioadei		
Disponibilități	la	83
sfârșitul perioadei	\$	

NOTE

Capitolul 3

1. Andrew Ross Sorkin, „Back to School, But This One Is for Corporate Officials”, New York Times, 3 sept. 2002.

2. Mike France, „Why Bemiebefore Kennie-Boy ~~Y~~ *Business Week*, 15 martie 2004, p. 37.

Capitolul 5

1. H. Thomas Johnson și Robert S. Kaplan, *Relevance Lost: The rise and Fall of Management Accounting* (Boston: Harvard Business School Press, 1991).

2. Dell, Inc., Form 10-K Vezi nota 1, „Description of Business and Summary of Significant Accounting Policies”, pp. 35, 37.

3. Tyco International, Form 10-K, Vezi nota 1, „Basis of Presentation and Summary of Significant Accounting Policies”, p. 89.

Capitolul 6

1. Tyco International, Form 10-K, Vezi nota 1, „Basis of Presentation and Summary of Significant Accounting Poilicies”, p. 90.

Capitolul 9

1. Ford Motor Company, Annual Report to Shareholders, 2004. Notele se găsesc la pp. 61 – 91.

Capitolul 10

1. Barnes & Noble, Inc., Annual Report to Shareholders, 2004. Vezi „Merchandise Inventories”, p. 26.

Capitolul 14

1. Ram Charan și Jerry Useem, „Why Companies

Fail", *Fortune*, 27 mai 2002, pp. 50 - 62.

Capitolul 29

1. Edward E. Lawler, Susan A. Mohrman și Gerald E. Ledford „Creating High Performance Organizations” (Los Angeles: Center for Effective Organizations, Marshall School of Business, University of Southern California, 1995).

m. mmm

Noi - Karen și Joe - am lucrat împreună aproape zece ani. Parteneriatul nostru a început cu o întâlnire din întâmplare la o conferință și a evoluat în timp, fiind acum coproprietari ai companiei noastre, Business Literacy Institute, iar acum coautori ai acestei cărți. De-a lungul anilor am întâlnit, am lucrat și am împărtășit experiența noastră cu mulți oameni care au avut un impact asupra modului nostru de gândire și asupra muncii noastre. Această carte este o încununare a educației noastre, a muncii și experiențelor noastre manageriale, a cercetărilor, parteneriatului nostru și a tot ce am învățat din munca noastră alături de mii de angajați, manageri și lideri.

Karen l-a întâlnit prima dată pe Joe în timp ce își făcea cercetările pentru dizertație. El era și încă este unul dintre principalii experți ai managementului deschis. Am continuat să ne urmărim reciproc evoluția de-a lungul anilor și am fost întotdeauna interesați de munca celuilalt. Karen a fost încântată când John s-a arătat interesat să facă parte din acest proiect. El a devenit un membru indispensabil al echipei.

Mulți alții și-au adus contribuția pentru ca această carte să devină realitate. Printre aceștia îi amintim pe:

— Bo Burlingham, editor la *Inc*, magazine și coautor (cu Jack Stack) al minunatelor cărți *The Great Game of Business* și *A Stake in the Outcome*. Bo a împărtășit cu generozitate cu noi cercetările și lucrările despre fraudă financiară, pe care el și Joe le-au întreprins pentru un alt proiect. Cartea lui Bo, *Small Giants: Companies That Choose To Be Great Instead of Ria* nrmpe «x - 11

— Joe Cornwell și Joe VanDenberg, coproprietari la Setpoint, împreună cu Joe Knight. (La Setpoint li se spunea simplu „Joes”). Le mulțumim pentru credința lor în ideea că putem învăța pe oricine finanțe **g** pentru efortul lor neobosit de a încuraja pe toată lumea de la Setpoint să participe activ la succesul companiei. Le mulțumim că ne-au permis să spunem câteva istorioare culese de la Setpoint. De asemenea, vrem să le mulțumim lui Reid Leland, Michael Thompson (CE-O la Setpoint) și tuturor angajaților de la această companie. Dacă ajungeți cumva în Utah, ar trebui să vizitați Setpoint; sistemul companiei funcționează și veți putea vedea atât inteligența financiari, dar și parteneriatul intelectual în acțiune. Presupunem că veți fi surprinși să constatați cât de profund înțeleg afacerea angajații și devotamentul lor pentru succesul acesteia.

— Clienților noștri de la Business Literacy Institute. Datorită dăruirii lor față de inițierea în afaceri, am putut să răspândim inteligența financiară în rândul mai multor organizații. Este imposibil să le mulțumim tuturor, dar o parte dintre cei care ne-au ajutat și ne-au însușit sunt Dan Leever, Stephen Lagen. Michael Siegmund și Gary St. Pierre de la MacDermid incorporated; Shellie Crandall de la Brinks, Inc.; Cheryl Mackie de la Caremark Rx; Erik Rydström de la Sanofi Aventis; Laura Crite și Marian Johnson de la Homecomings Financial; Janet Gillease de la ETS; Laurie McGraw de la Gulf Coast Regional Blood Center; Mary Ellen Kerr de la Tyco Engineered Products and Services; Beth Ross de la Borders Group și Sharon Maas de la Southwest Airlines.

— Colegilor noștri de la Business Literacy Institute. Prima pe care am întâlnit-o a fost Rochelle Martel, pe vremea când era controlor financiar la Syncor International. Ea era convinsă că toți pot învăța finanțe și a făcut parte din echipa care a încununat acest efort. (A fost condusă fără odihnă de Joyce Douglas și Sheila Coop.) Rochelle a avansat și a devenit CEO la CMI unde a luptat din nou pentru educație și participare. Rochelle este unul

dintre acei unici profesioniști din domeniul financiar care sunt totodată **g** profesori foarte buni. În prezent ea este unul dintre organizatorii programelor noastre de pregătire financiară adaptate nevoilor clienților. Aceștia o adoră. Stephanie Wexier este administrator al serviciului clienți, dar acest titlu nu spune totul. Stephanie este o profesioniști care ne ajută în multe privințe, inclusiv cu programele on-line, în problemele de marketing.

dar și pentru dezvoltarea produselor noi. Totodată, este o inspirație pentru noi prin capacitatea ei de a avea o atitudine pozitivă și de a fi curajoasă în fața împrejurărilor dificile.

— Dave Merrill, artistul inventiv care a ilustrat Harta banilor. Capacitatea sa de a prelua ideile noastre inițiale, brute și de a le transpune în realitate, reprezintă un adevărat talent.

— Agentul nostru, Susan Barry; Jacqueline Murphy, editorul nostru la Harvard Business School Press și criticii noștri anonimi. Toți au făcut ca această carte să fie mai bună.

— Și toți ceilalți care ne-au ajutat pe parcurs, inclusiv Deborah Annes, Helen și Gene Berman, Kelin Gersick, Stacey Griffin, Cathy Ivancic, Larry și Jewel Knight, Michael Lee, Don Mankin, Kimcee McAnally, Alan Miller, Tom Olivo, Anna Perelman, Jonena Relth, Marlin Shelley, Lucretia Sias, Carolyn Stewart și Roberta Wolff. Mulțumiri din inimă tuturor.

UjDEX

contul de creanțe (A/R), 93 curente, 92 - 94, 174 - 176, 214 depreciere acumulată, 96, 97 disponibilități și echivalențe ale disponibilităților, 92, 93 efecte asupra profitului/capitalului propriu, 114 - 116 fond comercial, 97 - 100 lichide, 92

metoda evaluării activelor, 25 nete, 90

plătite anticipat, 101, 102 proprietate intelectuală, brevete, 100, 101

proprietate, fabrică **g** echipamente (PPE), 95, 96

randamentul total al activelor, 182, 183

rentabilitatea activelor (ROA), 166 - 168, 185, 186
rotația activelor, 186 stocuri, 94, 95 subevaluate, 96, 100
termen lung, 92

activități de finanțare, disponibilități provenite din
sau folosite pentru, 136

acțiuni comune, 106 acumulată, depreciere, 96, 97,
107 acumulate, câștiguri, 87 acumulate, cheltuieli, 104
acumulări, 20, 21, 24, 101, 144, 247 definiție, 21

abateri, 20 - 28, 31 - 33, 62, 232, 233

definiție, 15

estimările cheltuielilor de restructurare, 73

Impactul asupra profitului operațional, 77

În bilanțul contabil, 89, 96 în contul de profit **g**
pierdere, 47 în determinarea alocărilor, 22, 23 în luarea
deciziilor, 35 în metodele evaluării, 25 - 27 în profitul brut,
76, 77 în venituri, 59 - 60 și disponibilități, 124 achiziții
ciclul de conversie a disponibilităților, 226 definiție, 98
strategice, 25 Worldlom, 29 - 31 viteza de rotație a
debitelor-clienți.

179, 180 Tyco, 30, 31 acid, testul, 175

acordare/neacordare de credite, 150 acordarea de
credit clienților, 219 active curente, 92 - 94, 174 - 176,
214 active lichide, 92 active necorporale, 71, 100 - 102
definiție, 99 active, 92 - 102

active necorporale, 71, 99 - 101 acumulări și active
plătite cu anticipație, 101, 102

Adelphia, 81

administrare necorespunzătoare, 245 aeronautică,
industria, 45, 171, 174 afacere pe baza fluxului de
disponibilități (afacerile bazate pe numerar), 132 agenții
de vânzări, 221 alocări, 20 - 23 definiție, 22

alte venituri/cheltuieli, 72 amortizare, 67, 71, 76 -
78, 98, 101

analiza cheltuielilor pentru investiții, *vezi* cheltuieli
pentru investiții angajații ca active, 118, 119 mediul de

lucru, 233 - 236 studii de implicare, 235, 236 anul fiscal, definiție, 90 arta finanțelor, 9, 14 - 15 AT & T, 73
 avantajele inițierii financiare, 29 - 36
 Bank of America, 93 bariere în calea competenței financiare, 36, 37
 bariere în calea inițierii financiare, 36, 37 Barnes & Noble, 95 Berkshire Hathaway, 123, 152, 153 Berman, Karen, 7 - 8 bilanț contabil, 85 - 91 definiție, 31, 85 - 88 efectele asupra contului de profit și pierdere, 112 - 117 eșantion, 144
 folosirea, calculul fluxului de disponibilități, 139 - 147 formate, 90 formula, 88 - 90 interpretarea, 89 - 91 managementul, 213 - 216 motive de echilibru, 109 - 111 brevet, 100, 101
 Buffet, Warren, 123 - 126, 138, 152, 153 bugetarea, ved cheltuieli de investiții, randamentul investiției Business Literacy Institute, 214, 215
 calculator, 194
 calculații, *vezi* formule, calcule canal de distribuție, 60 cantitatea economică pe loturi de comenzi (EOQ), 220 capacitatea companiei de a-și plăti facturile, 116 capital capital de lucru, 214 - 217, 220, 221, 224 - 227
 costul (capitalului), 193 - 195 definiție/tipuri, 105 folosirea, 105
 prima de emisiune, 107 capital de lucru, 213 - 228 elemente ale, 214 formula, 214
 gestionarea stocurilor, 220 - 222 gestionarea vitezei de rotație a debitelor-clienți (DSO), 217 - 220 și ciclul de conversie a disponibilităților, 223 - 227 și ciclul de producție, 214 - 216 și zilele de plată scadente DPO, 223, 224
 capital financiar, 105 capital fizic, 105 capital propriu al acționarilor, 88, 89 creștere, 116 definiție, 87 negativ, 114
 raport datorie-capital propriu (al acționarilor), 160, 171, 172 relația cu profitul, 87, 112, 113 rentabilitatea capitalului acționarilor (ROE), 168, 169 capitalizare de

piață, 25

capitalul acționarilor, 88. *Vezi* și capital propriu câștiguri (pierderi) reținute, 87, 107 - 108 câștiguri pe acțiune (profitul pe acțiune, EPS), 59, 74

câștiguri, 26, 94. *Vezi* și profit categorii extraordinare, 72 Cendant, 60

Center for Effective Organizations (Centrul pentru Organizații Eficiente), 235

cercetarea și dezvoltarea (R & D), 101, 218

CE-O, 39

„Chainsaw Al”, *Vezi* Dunlap, „Chainsaw Al”, Sunbeam Charan, Ram, 123, 125 cheltuială înainte de impozitare (cheltuială unică), 69 cheltuieli de investiții, 190 - 195 câștigul proprietarului, 124 cheltuieli *versus*, 17 - 19 definiție, 18 depreciere, 24 față de profit, 128 ghid pas cu pas, 208 - 210 investiții de capital, 190 metoda rambursării, 198 - 200, 205 metode de analiză, comparare.

204207

procesul de analiză, 197, 198 rata interni de rentabilitate, 198, 203, 204

referitor la fraudă și scandaluri, 17, 18.

30

valoarea netă actualizată, 198, 200 - 203.

205207

Vezi și randamentul investiției cheltuieli de regie, 66 cheltuieli fără implicarea disponibilităților, 70

A*71 cheltuieli, 62 - 74 amortizare, 67 - 72 costul bunurilor vândute, 62 - 66 costul vânzărilor, 62 - 66 depreciere, 67 - 72 conectare cu vânzările, 45, 46 (cheltuieli) fără implicarea disponibilităților, 70, 71 (cheltuieli) unice, 72, 73 (cheltuieli) de exploatare, 17, 66, 67 (cheltuielile) cu vânzările, cele generale și administrative (ZG & A sau doar G & A), 66 rândul cheltuieli cu vânzările (conturile, declarațiile interne de profit și pierdere), 52 conturile (declarațiile) externe de profit și pierdere, 53 (cheltuieli) pentru investiții, 18, 19,

119, 120

cheltuielile de exploatare, 66, 67 definiție, 67
ciclul de conversie a disponibilităților.

213, 223 - 227

companii de servicii, 46, 62 - 66, 137, 214.

215

companii listate la bursă, 152, 153 companii nou-
înființata (exemplu), 142, 143

cont de profit și pierdere consolidat, 16, *vezi și* cont
de profit și pierdere contabilitate pe baza fluxului de
disponibilități (contabilitate bazată pe lichidități), 44
controlor intern, 40 contul de profit și pierdere, 44 - 55
categorii, 51, 52 curent *versus* proforma, 50, 51 date
comparative, 52, 53 definiție, 16

efectele asupra bilanțului contabil.

112 - 117 exemplu, 143

folosit pentru calcularea fluxului de disponibilități,
139 - 147 indicații, 57, 58

note explicative, 53 - 55 scopul, 47 tipuri de profit,
74

conturi de creanțe (AIR), 93, 141, 143.

147, 179

vechimea creanțelor, 180, 228 *Vezi și* viteza de
rotație a debitelor-clienți (DSO)

Corporate Library Research Group

(Grupul de Cercetare al Bibliotecilor Corporatiste),
245 cost de capital, 193 - 195 costul bunurilor vândute
(COGS), 52, 62 - 67, 76, 78, 164

costul serviciilor (COS), 52, 62 - 67, 164 definiție, 63
cssturi fixe, 67 cultura companiei, 242, 243 cumpărare de
acțiuni pe datorie, 172 curent, 50, 51

date comparative în contul de profit pl pierdere, 52,
53 datorie, 104, 170 - 174 datorii către furnizori (A/P),
104, li2, 113, 143, 147, 180, 248 datorii neîncasabile,
toleranța pentru (creanțe nerecuperabile), 93, 94 datoriile
pe termen lung, 103 deasupra liniei, 65 declarația

operațiunilor, 16, *vezi și* contul de profit pl pierdere Dell Inc., 54

Denison, Daniel R., 235 departament financiar, 36, 39, 40

departamente de contabilitate, 33, 36, 62, 63, 66, 73, 126

deprecierea acumulată, 96, 97

ajustarea cu deprecierea în stabilirea situației fluxului de disponibilități, 146 definiție, 24

economici, 71

În calculul profitului net, 142 libertate de acțiune în determinarea, 23, 24

mijloace fixe, 18

puterea deprecierei și amortizarea, 67 - 72

dezvoltarea companiilor de internet, 26, 27, 124

disponibilități, 123 - 126, 139 - 151 cheltuieli de investiții și, 196 - 198.

200, 202

definiție, 34

firiprofit (exemplu), 131 - 134 flux liber de disponibilități, 152, 153 importanța, 124 - 126 profit fără (exemplu), 129 - 131 provenite din sau folosite pentru activități de finanțare, 136, 137 provenite din sau folosite pentru activități de investiții, 136 provenite din sau folosite pentru activități operaționale, 136 reconcilierea cu profitul, 140 - 142 **p** profit, 47, 127, 128

versus profit. 47, 127, 128 *Vezi și* fluxul de disponibilități ditiW6.79

definiție, 107

și situația fluxului de disponibilități, dobândă, 190 drepturi de vot, 106

Drucker, Peter, 43, 235 Dun St Bradstreet (D Sth), scorurile, 223

Dunlap, „Chainsaw Al”, 73, 79, 157 - 160, *vezi și* Sunbeam

EBIT (profitul de exploatare, câștiguri înainte de

plata dobânzilor pl a impozitelor), 76, 77, 165 EBITDA (câştiguri înainte dobânzii, taxelor, deprecierii şi amortizării), 78, 123, 152

echivalente de disponibilităţi, 92, 93 ecuaţia contabilă fundamentali, 89, *vezi şi* formule/calcul ecuaţia de actualizare, 201 eficienţa activelor, 182 eficienţa fabricii, 222 Enron, 13, 29, 96, 167, 168, 233, 242 estimările câştiguri, 26

cheltuieli de restructurare, 73 contul de profit pl pierdere, 55 folosirea, 91

pot determina abateri, 60 profitul şi, 43 - 47

şi analiza cheltuielilor pentru investiţii, 196 - 198

şi valoarea netă actualizată, 202 veniturile din vânzări şi, 16 - 19 evaluare, 25 - 27

expertiză (competenţă) financiară, 133, 134

explicaţii

Adelphia, 81

alegerea indicatorilor, 184, 185 analiza cheltuielilor de investiţii, 208 - 210

angajaţii ca active, 118, 119 cheltuieli *versus* costuri pentru investiţii, 119, 120

flux liber de disponibilităţi, 152, 153

jucătorii şi cu ce se ocupi ei, 39 obţinerea celor dorite, 38 procentul din vânzări, 185 relaţiile între indicatori, 185, 186 Sarbanes-Oxley, legea, 244, 245 variaţia, 80

vechimea creanţelor, 228.

facturează-şi-amână, 57, 158 - 160 Fastow, Andrew, 168 Financial Accounting Standards Board (Comitetul pentru Norme în Contabilitatea Financiară) (FASB), 98, 119

finanţare, 136, 137 finanţarea din exterior, 137 finanţarea unei companii, 137 Fine Cigar Shops (exemplu), 131, 132 fluctuaţia (personalului), 7, flux liber de disponibilităţi, 38, 152, 153 fluxul de disponibilităţi, 123 - 126 evaluarea fluxurilor viitoare de disponibilităţi, 198,

199 flux liber de disponibilități, 152, 153 impactul managerilor asupra, 149 - 151 înțelegerea, 135, 149 - 151 proiectând viitorul, 198 redus, 25

tipuri de 135 - 138 valoarea actualizată a fluxurilor viitoare de disponibilități, 202 *Vezi și* disponibilități; situația fluxului de disponibilități fondul comercial, \$7 - 100, 107, 116 amortizarea, 98 - 100 definiție, 30

Ford Motor Company (Compania Ford Motor), 32, 33, 90, 91 Form 10-K, 54 formate de bilanț contabil, 90 formule/calcule capitalul de lucru, 214

ciclul de conversie a disponibilităților.

226

costul capitalului, 195 ecuația contabilă fundamentali, 89 ecuația de actualizare (reducere), 201 fluxul liber de disponibilități, 152 metoda rambursării, 199, 200 procentul din vânzări, 185 procentul marjei profitului brut, 164, 165

procentul marjei profitului din exploatare (marja operațională), 165

procentul marjei profitului net (marja netă), 165, 166

randamentul activelor totale, 182, 183 raport datorie-capital propriu, 171 rata acoperirii dobânzii, 172 rata internă de rentabilitate, 203, 204 rata lichidității generale, 175 rata lichidității imediate, 175, 176 rata rentabilității necesare, 193 - 195 rentabilitatea activelor (ROA), 166, 186

rentabilitatea capitalului propriu (ROE), 168 rotația PPE, 181 valoarea actualizată, 180 valoarea netă actualizată, 200 - 206 valoarea netă individuală, 88, 109 valoarea viitoare, 191 *Vezi și* indicatori viteza de rotație a creditelor-fumizor (DPO), 180

viteza de rotație a debitelor-clienți (DSO), 179

viteza de rotație a stocurilor (DII), 178

fraude/scandaluri, 18, 61

Adelphia, 81 Cendant, 60 Enron, 96, 167

folosirea deprecierii, 77, 78 prin ecunoșterea

veniturilor, 56 Rite Aid, 60

Sarbanes-Oxley, legea, 244 Sunbeam, 60, 157 - 160 sursa cea mai comună a, 60 Waste Management Inc., 69, 77, 116 Worldcom, 18, 29 - 31, 119, 120 Xerox, 60 fuziune, 98

Genentech, 66

general acceptate, principii de contabilitate (GAAP), 64, 69, 73, 101, 118 General Motors (GM), 50 generale și administrative, cheltuieli (G & A), 66

gestionarea la timp a stocurilor, 220

Harta banilor, 239, 240

Imobilizări corporale (PPE), 96, 96, 146 rotația PPE, 181 implicațiile evaluării, 27

Indicatori de eficiență, 162, 177 - 183 indicatori de lichiditate, 162 indicatori de lichiditate, 174, 175 indicatori esențiali de performanță (KPIS)

Indicatori financiari, *vezi* indicatori indicatori, 157 - 196 alegere, 184 analiză, 160 - 162

arta finanțelor și indicatorii de profitabilitate, 162, 163 categorii, 160 comparare, 161, 162 de lichiditate, 162, 174 - 176 de profitabilitate, 163, 177 - 183 efectul de pârgă, 162, 170 - 173 procent din vânzări, 185 procentul marjei profitului bine, 164

procentul marjei profitului din exploatare, 165

procentul marjei profitului net, 165, 166

profitabilitate, 162 - 169 randamentul activelor totale, 182 raportul datorie/capitalul acționarilor (raport datorie/capital propriu), 160, 171, 172 raportul prețuri/câștiguri, 161 rata acoperirii dobânzii, 173, 174 rata lichidității generale, 174, 175 rata lichidității imediate, 160, 175, 176 relațiile între indicatori, 185, 186 rentabilitatea activelor (ROA), 166 - 168

rentabilitatea capitalului propriu (ROE), 168, 169

rotația imobilizărilor corporale, 181, 182

rotația stocurilor, 177 - 179 scandalul Sunbeam, 157, 158 viteza de rotație a stocurilor (DII), 176 - 178

viteza de rotație a creditelor-fumizor (DPO), 180, 181
viteza de rotație a debitelor-clienți

(DSO), 179, 180

Indicatorii efectului de pârghie, 162, 170 - 173
inginerii, 221 instruire financiară, 29 și performanța
corporatistă, 231 - 236 și strategii, 237 - 241 inteligență
financiară, 7 - 11, 19, 28 - 37 investitorii de capital de risc
(VC), 25 investiții pe termen lung, 18 investiții, activități
de 136 ipoteze, 15, 20 - 27, 31 - 33, 55, 107, 163 folosirea,
91

Importanța înțelegerii, 19 lucrând cu, 31 - 33

și acumulări, 20, 21

și alocări de fonduri, 11 - 13

și capitalul de lucru, 216

și deprecierea, 67 - 71, 116

și metodele evaluării, 25 - 27

și predarea inițierii financiare, 240, 241

și profit, 47

și randamentul investiției (ROI), 198 și rata obstacol,
194, 195 valoarea viitoare și, 191, 192

Îmbunătățirea inteligenței financiare avantaje pentru
companie, 35, 36 avantaje pentru persoane, 29 - 39
bariere în calea competenței financiare, 36 - 39

Împrumuturi acordate de firme CEO, 245

Împrumuturi, 137 - 138 Închiderea registrelor, 20
Înregistrare unică (cheltuieli unice), 13, 72, 73

Întâlniri, 238, 239

Johnson H. Thomas, 50

Kaplan Robert S, 50 Kersh, Russ, 158 Kmart, 159

Knight, Joe, 7, 8, 15, 32, 125, 126, 133.

184, 206, 223, 224, 236, 238 Kozlowski, Dennis, 30

leasing operațional, 173 legi antifraudă, 244, 245,
vezi și legea Sarbanes-Oxley legislație, Securities
Exchange Act din 1934, 54

lucru, mediul de 233 - 236

Macromedia, 60, 61 manageri de credit, 218 - 220

managerii care vin în contact direct cu clienții.

218

de credit, 219

din domeniul cercetării și dezvoltării, 218

din domeniul exploatareii, 218 din fabrici, 221
managerii fabricilor, 222 manipularea veniturilor, 5.8 - 61,
216 Mattel, 158

mediu de lucru, 233 - 236, 238 metoda valorii
actualizate a fluxului de disponibilități, 25 metode pentru
analizarea cheltuielilor de investiții, *vezi* cheltuieli pentru
investiții

Microsoft, 66, 92, 107, 175 micșorarea volumul
cheltuielilor salariale.

78

modificare contabilă relevanți pentru profitul net, 59

negativ, capital, 114 negative, semne, 80 net, profit,
78, 79 definiție, 79 net, venit, 74

netă, actualizată valoarea (NPV), 198, 200 - 207

netă, marja, procentul marjei profitului net, 165, 166
neți, marjă, 74 netă, valoarea, 88 nete, active, 90
nonprofit, companii, 51, 52 note explicative, 53 - 55, 59,
90, 91

O singură tragere obstacole în calea competenței
finanțară, ciclul, 224 - 227

operațional, leasing, 173 operațională, competență,
133

operațională, pârghie, 170

operaționale, activități, disponibilități provenite din
sau folosite pentru, 136

oportunitate, costul de 194

panouri și alte materiale vizuale, 239 - 241
paranteze, 80 pârghie financiară, 170 pârghie
operațională, 170 pârghie, 170, 171 Parmalat, 93

pasive curente, 103 - 104, 175, 214 pasive pe termen
scurt, 104, 105 pasivele, 88, 89, 103 - 105 cheltuieli
acumulate pl alte pasive pe termen scurt, 104 curente,

103, 104, 175, 214 datorii către furnizori, 104 împrumuturi pe termen scurt, 104 pe termen lung, 103 - 105 vârsământul curent al datoriei pe termen lung, 104 performanța corporatistă, competența financiară și, 232 - 234 perioada medie de încasare, 179 perioade de timp oglindite de contul de profit și pierdere, 50 Peter, Laurencel., 43 Pfeffer, Jeffrey, 235 pierderi, 51, 87 plățirea furnizorilor, 223 plătite anticipat, active, 101, 102 politica unei companii, 233 oreț de cumpărare, 95, 96

*" 40.1SR

previzionarea *viitorului* flux de disponibilități, 198 prime amânate, 105 primul intrat, primul ieșit (FIFO), 95 principiul conectării, 45 - 47, 68, 101, 105, 128

definiție, 45

principiul conservatorismului, 96 Principiul lui Peter, 43 privilegiate, acțiuni (acțiuni sau titluri preferențiale), 106 procedee de planificare bugetară, 86 procentul din vânzări, 185 procentul marjei profitului brut, 148, 164

procentul marjei profitului din exploatare (marja operațională), 165 producție de tip lean, 220 producție, ciclul de 215 producție, departamente de 221 profit brut, 74 - 76 definiție, 75

profit și pierdere, contul de 44 - 47 profit și pierderi (P & L), declarație, 16, 49, *vezi și* contul de profit și pierdere profit, 43 - 47, 74 - 79, 127 - 134 acumularea profiturilor sau pierderilor, 87 brut, 75

cheltuielile pentru investiții nu influențează profitul, 128 definiție, 75

deprecierea în calculare profitului net, 142

determinarea profitului, 45, 46 din exploatare (EBIT), 76, 77 disponibilități versus (exemplu), 126, 127, 129 - 134

efecte asupra activelor, 114 - 117 forme diferite de profit, pe care le impactul abaterilor ale cifrelor asupra profitului din exploatare, 77 într-un cont de profit și pierdere, 74 lichidități (disponibilități), 47 net, 78, 79

procentul marjei profitului brut (marja brută), 160, 164 procentul marjei profitului din exploatare (marja

operaționalii).

165

procentul marjei profitului net, 165.

166

profit brut, deasupra liniei/sub linie, 65

profit fără disponibilități (exemplu), 129 - 131

reconcilierea profitului pl a disponibilităților, 140,

141 relația profit/capital propriu, 112 - 116 subcategorii, 52

totalul venitului după impozitare, 107 profitabilitate, indicatori de 162 - 169 profitul de exploatare (EBIT), 76 - 78 definiție, 77

proforma, cont de profit și pierdere, 50, 51

proiecte, comparare/respingere, 200 proprietarului, câștigul, 124, 138, 152, 153

definiție, 124

proprietate intelectuală, 99, 100 - 102 propriu, capital, 88, 89, 105 - 111, 146 acțiuni ordinare sau acțiuni commune, 106

acțiuni privilegiate, 106 prima de emisiune, 107 profiturile reținute, 107, 108 propuneri, 208 - 210

rambursării (recuperării), metoda, 198, 199, 200, 202, 204 - 206

J C1 M Lr!

rapoarte de control intern, 245 raport datorie-capital propriu, 160, 171 - 172

raportul prețuri/câștiguri, 161

rata acoperirii dobânzii, 172, 173 rata dobânzii și valoarea netă actualizată, 202

rata internă de rentabilitate (IRR), 198 rata lichidității imediate, 160, 175, 176 rata obstacol, 193, 194, vezi și rata rentabilității necesare rata rentabilității necesare, 190, 193 - 195 ratele de recuperare, diferența dintre 192

răscumpărarea de acțiuni, 138 regularizare, 141

regularizarea profitului și a disponibilităților, 140 -

recunoscute (Înregistrate), venituri 16, 17, 56 - 58
manipulare, 58 - 61 reducerea fondurilor de pensii, 14
relațiile cu clienții și contul de creanțe, 149, 150

Relevanță pierdută (Relevance Lost), Thomas
Johnson și Kaplan, 50 rentabilitatea activelor (ROA), 166 -
168, 185, 186

rentabilitatea capitalului propriu (ROE), 168, 169

rentabilitatea investiției (ROI), 189 - 210 compararea
metodelor, 204 - 207 definiție, 167

ghid de analiză pas cu pas, 208 - 210 rata internă de
rentabilitate (IRR), 198, 203, 204

recuperarea (rambursarea), 199, 200 valoarea
actualizați, 192 valoarea banilor în timp, 189, 190 valoarea
netă actualizată, 200 - 203 valoarea viitoare, 191, 192 *Vezi*
și cheltuieli pentru investiții rentabilitatea vânzărilor
(ROS), 186

respingerea proiectelor, 200 responsabilitii financiare,
39, 40 restructurare, cheltuieli de 72 Rite Aid, 60

rotația stocurilor, 178, 179 rotunjirea cifrelor, 50

Sarbanes-Oxley, legea, 244, 245 scandaluri, *vezi*
fraudelscandaluri scopul transparenței financiare, 242,
243 Securities and Exchange Comission (SEC, Comisia
pentru Burse și Valori Mobiliare), 96 Setpoint, 133, 184,
206, 223 Shore, Andrew, 157, 159, 160 sincronizarea, 133

sistem divizional al contului de profit și pierdere
(GM), 50 sistemul bancar, 172 situația fluxului de
disponibilități, 135 - 156

ce dezvăluie, 124, 125 creare, 140 - 147

disponibilități provenite din sau folosite pentru
activități de finanțare, 136, 137 disponibilități provenite
din sau folosite pentru activități de investiții, 136

disponibilități provenite din sau folosite pentru
activități operaționale, 136 limbajul, 125 model, 147

suma disponibilităților de la sfârșit.

Vezi și disponibilități, flux de disponibilități situații financiare (model), 143, 144, 147 situații financiare, exemple, 143, 144, 147

software, industria de 60, 61 solvabilitate, 116

stadii de producție, 224, 225 stoc (un)

cuvinte ciudate, 220 de materii prime, 94 de produse finite, 94 de produse în curs de fabricație

(WIP), 94

gestionare la timp, 220 gestionarea stocurilor, 220 - 222 indicatori, 177 - 179 reducerea, 150 rotația, 178, 179 tipuri de 94, 95

viteza de rotație a stocurilor (DII), 178 stoc nul, 220

stocul materiilor prime, 94 stocul poduselor finite, 94, 95 stocuri (acțiuni)

acțiuni și obligațiuni (titluri de valoare), 92, 105, 189 răscumpărarea de acțiuni, 138 vânzare, 103 - 149

strategii privind instruirea financiară consolidare, 239 - 241 întâlniri săptămânale pe tema cifrelor, 238, 239

pregătire, 237, 238 studii, 235, 236, 245 sub linie, 65 - 66

subevaluate, bunuri corporale, 96, 100 Sullivan, Scott, 120 Sunbeam, 29, 60, 73, 79, 157, 158 - 160, 162, 180, 233 surse de capital, 105 „Sweet Dreams Bakery” (exemplu), 129 - 131

Target Stores, 178, 179 taxe câștiguri înainte de plata dobânzilor și a impozitelor FIERTT) 7A 77

principiul conectării în cazul impozitelor, 46

totalul venitului după impozitare, 107 venitul impozabil, 170 tehnici de instruire financiare, 237 - 241 testul rațional și consecvent, 65 totale, randamentul activelor, 182 totalul venitului după impozitare, 107 Toyota, 150

training (pregătirea financiară), 233 - 238 transparență financiară, 242, 243 transparență, 233, 242, 243 trezorerul, 39

Tyco International, 30, 31, 54, 55, 59.

100, 226

ultimul rând, 166 unitare, costuri, 222, 223 Useem, Jerry, 123, 125

„Vacă-de-muls”, 137 valoare actualizată, 190, 192 valoare nominală, 106 valoare viitoare, 190 - 192 valoarea actualizată a fluxurilor viitoare de disponibilități, 202 valoarea banilor în timp, 189 - 195 vânzări/venituri, 57 vânzările, 51.56 - 61 definiție, 16, 57 procentul din vânzări, 185 rentabilitatea vânzărilor (ROS), 186 vânzări, cheltuieli generale și administrative (ZG & A sau G & A), 66 Vezi și venituri din vânzări viteza de rotație a debitelor-clienți (DSO), 151, 159, 160, 179, 180, 217 - 220, 227 variabile, costuri, 67 variația, 53, 80, 192 variație favorabilă, 80

venit, 74 - 79. Vezi și profit venituri din vânzări, 56 - 61 conectarea costurilor cu vânzările (cheltuielile trebuie să corespundă veniturilor), 45 - 48, 128 definiții, 16, 57 manipularea, 58 - 61.1

recunoașterea veniturilor, 16, 17, 33, 56 - 61, 76, 127

reguli pentru recunoașterea veniturilor, 58

sincronizarea, 133 Vezi și vânzări viteza de rotație a stocurilor, 177, 178 viteza de rotație a creditelor-furnizor (DPO), 180, 181

viteza de rotație a debitelor-clienți

(DSO), 151, 159, 160, 179, 180, 217 - 220, 228

viteza de rotație a stocurilor (DII), 178, 179

vizuale, materiale, 239 - 241

Wall Street și bilanțul contabil., 85

pl cont de profit și pierdere, 58, 60, 77, 79

liMF25

și fluxul liber de disponibilități, 152 și omogenizarea câștigurilor, 93 pl profitul pe acțiune (EPS), 59 pl situația fluxului de disponibilități, 138

Wal-Mart, 75, 159, 179 Warfighting, 234

Waste Management, 69, 70, 72, 77, 116 web (unelte), calcularea cheltuielilor de investiții, 301

WIP (stocul produselor în curs de fabricație), 94.

Worldlom, 18, 29 - 31, 119, 120, 223.

Xerox, 17, 60 zile creanțe, 179

CHIMIMS

Prefață: Ce este inteligența financiară? 7

PARTEA I

ARTA FINANTELOR (ȘI DE CE ESTE EA
IMPORTANTĂ)

1. Nu putem avea mereu încredere în cifre 13

2. SP identificăm ipotezele, estimările și abaterile 20

3. De ce să ne îmbunătățim inteligența financiară 28

Partea I. Explicații 38

PARTEA A11-A

(NUMEROASELE) PARTICULARITĂȚI ALE
CONTULUI DE PROFIT ȘI PIERDERE

4. Profitul este o estimare 43

5. Decodificarea contului de profit și pierdere 48

6. Veniturile. Esențială este recunoașterea 56

7. Costurile și cheltuielile. Firi reguli prea stricte 62

8. Numeroasele forme ale profitului 74

Partea a 1 l-a. Explicații.80

PARTEA A111-A

BILANȚUL CONTABIL ESTE CEL MAI RELEVANT

9. Înțelegerea elementelor fundamentale ale
bilanțului contabil.85

10. Activele. Alte estimări și ipoteze (exceptând
disponibilitățile).92

11. De cealaltă parte. Pasivele și capitalul 103

12. De ce se echilibrează bilanțul contabil 109

13. Contul de profit și pierdere influențează bilanțul
contabil 112

Partea a TTT-a T<voi-t-i

PARTEA A IV-A

DISPONIBILITĂȚILE SUNT CELE MAI IMPORTANTE

14. Disponibilitățile reprezintă o verificare a realității

15. Profit *t* disponibilități (și este nevoie de amfndouii) 127

16. Limbajul fluxului de disponibilități 135

17. Conexiunile între disponibilități și celelalte categorii 139

18. De ctf sunt importante disponibilitățile 148

Partea a IV-a. Explicații, 152

PARTEA A V-A

INDICATORI: SĂ ÎNVĂȚĂM CE NE SPUN CIFRELE CU ADEVĂRAT

19. Puterea indicatorilor 157

20. Indicatori de profitabilitate. Cu cât sunt mai mari, cu atât este mai bine (în general)... 163

21. Indicatorii efectului de pârghie. Un proces de echilibrare... 170

22. Indicatori de lichiditate. Ne putem plăti facturile? 174

23. Indicatorii de eficiență. Exploatați activele la maximum... 177

Partea a V-a. Explicații 184

PARTEA A VI-A

CUM SĂ CALCULĂM (ȘI SĂ ÎNȚELEGEM C U ADEVĂRAT)

RENTABILITATEA UNEI INVESTIȚII

24. Elementele de bază ale indicatorului rentabilitatea investiției (ROI), 189

25. Determinarea ROI. Amănunte esențiale, 196

Partea a VI-a. Explicații, 208

PARTEA A VII-A

INTELIGENTA FINANCIARĂ APLICATĂ:

GESTIONAREA CAPITALULUI DE LUCRU

26. Farmecul administrării bilanțului contabil 213

27. Perghiile bilanțului contabil 217

28. Să ne concentrim asupra conversiei

disponibilităților... 223

Partea a VII-a. Explicații 228

PARTEA A VIII-A CREAREA UNUI DEPARTAMENT
(ȘI A UNEI ORGANIZAȚII) INTELIGENT (E)

DIN PUNCT DE VEDERE FINANCIAR

29. Instruirea financiară pl performanța corporatistă
231

30. Strategii privind instruirea financiară... 237

31. Scopul nostru final: transparența financiară 242

Partea a VIII-a. Explicații 244

Anexă: Modele de situații financiare, 247

Note 251

Mulțumiri, 253

Index, 257

Bancherii și alți creditori examine aiândicstori, cum ar fi raportul (Datorie/capitalul acționa iie, care la ofers o idee cu privire la capacitare* unei comp am de a rambursa un împrumut.

Managerii studiază indicatori, cum ar fi marja brută, care îi ajută să fie prudenți în momentul creșterii costurilor sau a reducerilor neadecvate.

Managerii de credit evaluează sănătatea financiară a potențialilor clienți, analizând rata lichidității imediate, care le oferă